

# LA FRAGILIDAD FINANCIERA EN ESTADOS UNIDOS

La falta de estabilidad en el entorno financiero estadounidense, como consecuencia de una serie de tensiones y perturbaciones sucesivas en el sistema financiero ocurridas en la década de los ochenta, ha podido dificultar la recuperación de la actividad económica real. A estudiar las características y consecuencias de estos hechos se dedica el presente trabajo de **Carmen Melcón**. Tras una breve introducción, la autora describe, en el apartado II, la evolución económica de EE.UU., en sus vertientes real y financiera, a lo largo de los ochenta. En el apartado III, estudia la crisis de las *savings and loans institutions*. En el apartado IV, aborda la cuestión de la fragilidad financiera y se plantea sus posibles causas y efectos, así como su virtualidad como generadora de un *credit crunch*. En el apartado V, examina las medidas reguladoras dispuestas por las autoridades y las iniciativas del sector privado para fortalecer el sistema bancario. Finaliza la autora su análisis resumiendo las conclusiones principales de lo expuesto, y aporta un breve apéndice descriptivo de la estructura del sistema bancario en Estados Unidos.

## I. INTRODUCCION

**A** lo largo de la década de los años ochenta se han producido sucesivos episodios de tensiones y perturbaciones en el sistema financiero norteamericano: la suspensión del pago de la deuda por algunos países latinoamericanos a partir de 1982; el *crash* bursátil de 1987; la crisis de las entidades de crédito y ahorro (*savings and loans institutions*) en los últimos años; la rápida expansión del mercado de los bonos basura y su hundimiento en 1990; el desplome de los precios en el mercado de activos reales, a principios de la década en los estados del Sudoeste y desde 1988 en los del Nordeste, y, finalmente, la crisis de entidades concretas, incluidos los graves problemas en grandes bancos como el Continental Illinois en 1984 o el Banco de Nueva Inglaterra en 1991. Todo ello ha contribuido a configurar esta década como un período de inestabilidad financiera creciente en Estados Unidos. En la actualidad, la inestabilidad está, en parte, asociada a algunos de estos episodios, es decir, a *shocks* que han provocado situaciones de crisis en algún

sector específico del sistema. Pero tiene también relación con una cierta fragilidad financiera de algunas instituciones bancarias, explicada, de un lado, por factores de corto plazo asociados al desarrollo del ciclo económico y a las dificultades financieras del sector empresarial y, de otro, por elementos estructurales derivados del retraso en el ajuste del marco regulatorio a las nuevas realidades financieras.

A su vez, la falta de estabilidad en el entorno financiero ha podido entorpecer, junto a otros factores, la recuperación de la actividad económica real. La desaceleración continua de la economía norteamericana desde 1988 ha conducido a una abierta recesión, en la última parte de 1990 y primeros meses de 1991, que ha puesto fin a una fase de expansión de ocho años. Este cambio en el ciclo económico, si bien ha coincidido con el producido en el mismo sentido en otros países industriales, ha adquirido en Estados Unidos un carácter peculiar debido a la influencia que ha podido ejercer la situación de fragilidad de su sistema bancario. De este modo, dicha fragilidad, que

es el objeto central de análisis en este trabajo, se presenta no sólo como una cuestión relevante en el largo plazo, por las implicaciones sobre el desenvolvimiento fluido de la actividad económica, sino también como un problema del corto plazo, porque las influencias recíprocas entre los ámbitos real y financiero podrían estar haciendo más difícil una recuperación más rápida de las situaciones respectivas.

En efecto, la evolución del ciclo empresarial condiciona la oferta y la demanda de fondos de préstamo. La situación recesiva ha producido un empeoramiento de las expectativas de rentabilidad de las inversiones, lo que ha frenado, por una parte, la iniciación de nuevos proyectos —y, por tanto, la demanda de financiación— y, por otra, la disposición de los bancos a ofrecerla. También se ha visto reducida la capacidad de los bancos para ofrecer financiación en la medida en que las dificultades financieras del sector empresarial se han trasladado al sector bancario. Tras la fuerte elevación del nivel de endeudamiento de las empresas durante los años de expansión, la caída posterior de la demanda y de la producción, y su efecto contractivo sobre los beneficios, ha traído consigo, para algunas de ellas, dificultades crecientes para hacer frente al pago de los intereses y, aunque más excepcionalmente, del principal de sus deudas. Ello se ha reflejado en un crecimiento considerable del monto de los créditos fallidos de los bancos y, debido a un provisionamiento insuficiente de aquéllos, en pérdidas.

El descenso consiguiente de los beneficios bancarios, unido a niveles de capitalización inadecuados en algunos casos, ha deteriorado la solidez de los balances de las instituciones financieras. Este deterioro ha sido tanto más grave cuanto que ha podido generar una cierta pérdida de confianza en las instituciones —especialmente, tras la crisis de las entidades de crédito y ahorro y de algunos bancos—, dificultando así su captación de pasivos. Ello, en un momento en el que parecía aconsejable una mayor dedicación de recursos a



reconstruir la base de capital, en lugar de a expandir activos, y en el que el descenso de los beneficios hacía más difícil la competencia vía precios con otros mercados de financiación —crecientemente accesibles para algunos prestatarios a lo largo de la década—, ha dado lugar a un retraimiento de la oferta de fondos por parte de los bancos, que se ha manifestado en una disminución de las cantidades prestadas y en un endurecimiento de las condiciones de los créditos. El resultado final de la confluencia de estos factores de oferta y de demanda ha sido la caída de las tasas de crecimiento del crédito interno.

La escasez de crédito ha estado dificultando la recuperación de la actividad real, al frenar la expansión de la demanda en los casos en que una mejora de las expectativas podría haberla impulsado. En primer lugar, porque forzaba a las economías domésticas, restringidas por la disponibilidad de créditos, a replantearse sus planes de consumo. En segundo lugar, porque obligaba a las empresas a reducir gastos y a retrasar, o incluso cancelar, los proyectos de inversión, especialmente en aquellas altamente endeudadas, debido a su sensibilidad a las condiciones de oferta de créditos y de tipo de interés existentes o, en el caso de las pe-

queñas y medianas, cualquiera que sea su situación financiera, por su dependencia de los fondos de origen bancario. Todo ello tendía a deprimir la inversión y, en ocasiones, a no asignar los recursos hacia la inversión de la forma más adecuada, en la medida en que algunos proyectos con rentabilidad económica podían ser postergados por dificultades financieras transitorias de algunas empresas o, en otras, por problemas para acceder a mercados de financiación alternativos a los bancarios.

La fragilidad financiera en Estados Unidos plantea, actualmente, dos tipos de cuestiones. La primera, y más urgente, se refiere a la necesidad de una inyección de capital en el sistema bancario que, al hacerlo menos sensible al descenso cíclico de la actividad, aleje la amenaza de una fuerte restricción en su oferta de crédito (*credit crunch*) y permita acelerar la salida de la recesión. La segunda hace referencia a la puesta en práctica de una reforma integral del sistema financiero, especialmente de la regulación bancaria, que permita el desarrollo de unas instituciones más sólidas y eficientes, y con mayor capacidad de adaptación a los cambios en el entorno financiero, y que les restituya su competitividad internacional. De esta forma, se podría poner fin a un período de ines-

tabilidad financiera cuyo inicio puede remontarse incluso a los últimos años sesenta.

Para situar con alguna perspectiva el problema actual de fragilidad financiera del sistema bancario norteamericano, se describe, en el apartado II, la evolución económica de Estados Unidos en las vertientes real y financiera a lo largo de los años ochenta. El siguiente apartado se centra en la crisis de las *savings and loans institutions (S&Ls)*, ya que se considera que ha contribuido de forma determinante a la inestabilidad del sistema financiero; conviene tener presente, sin embargo, que se trata de un fenómeno distinto del de la fragilidad financiera bancaria, y que contiene elementos explicativos adicionales y efectos económicos propios, sobre todo a corto plazo. En el apartado IV, se analiza el problema de la fragilidad financiera, planteando sus posibles causas y efectos, así como su virtualidad como elemento generador de un *credit crunch*. El apartado V se refiere a las medidas regulatorias planteadas por las autoridades norteamericanas y a las iniciativas del sector privado encaminadas a robustecer el sistema bancario. El último apartado se reserva para las conclusiones.

CUADRO N.º 1

ESTADOS UNIDOS: PRINCIPALES INDICADORES DE LA EVOLUCION ECONOMICA

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (p)	1991 I Sem
Producción (PNB) (a) .....	-0,2	1,9	-2,5	3,6	6,8	3,4	2,7	3,4	4,5	2,5	0,9	-0,2	-1,7 (f)
Paro (b) .....	7,2	7,6	9,7	9,6	7,5	7,2	7,0	6,2	5,5	5,3	5,5	6,7	6,6
Balanza corriente (c) .....	0,0	0,2	-0,2	-1,2	-2,6	-3,0	-3,4	-3,6	-2,6	-2,1	-1,8	-0,3	0,0 (p)
Cap/mec. financ. AA.PP. (d) .....	-1,3	-1,0	-3,5	-3,8	-2,8	-3,3	-3,4	-2,4	-2,0	-1,7	-2,4	-2,8	..
Inflación (IPC) (e) .....	13,5	10,3	6,1	3,2	4,3	3,5	1,9	3,7	4,1	4,8	5,4	4,4	5,1
Tipo de interés:													
Corto plazo (f) .....	13,1	15,9	12,3	9,1	10,4	8,1	6,5	6,9	7,7	9,1	8,2	6,5	6,4
Largo plazo (f) .....	10,8	12,9	12,2	10,8	12,0	10,8	8,1	8,6	9,0	8,5	8,7	8,1	8,3

(a) Tasas de variación interanuales.

(b) En porcentajes sobre la población activa.

(c) En porcentajes del PNB.

(d) Certificado de depósitos.

(e) Rendimiento de bonos del gobierno en el mercado secundario, compuesto sobre 10 años.

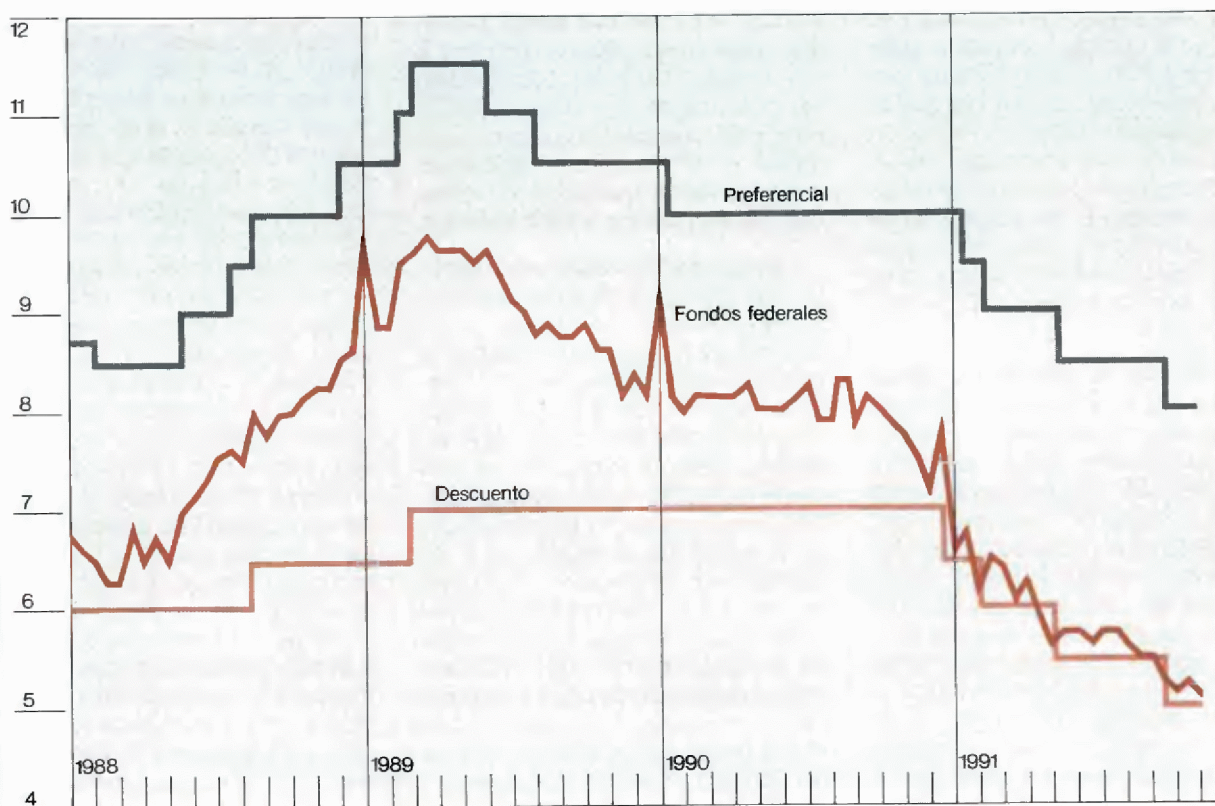
(f) Tasa anualizada sobre el período anterior.

(p) Previsión.

Fuente: OCDE y Banco de España.



**GRAFICO 1**  
**TIPOS DE INTERES DE REFERENCIA**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Banco de España.

## II. EVOLUCION DE LOS SECTORES REAL Y FINANCIERO EN LA DECADA DE LOS OCHENTA

### 1. Evolución de la actividad real

El carácter recesivo de la situación económica actual en Estados Unidos —que, según los indicadores disponibles, empezaría a superarse en la segunda mitad de 1991— podría explicarse, en parte, por el mero agotamiento de la fuerte expansión experimentada a lo largo de la mayor parte de la década de los ochenta (cuadro n.º 1). Tras la recesión de los primeros años (1980-1982), período en el que se llevaron a cabo políticas monetarias antiinflacionistas

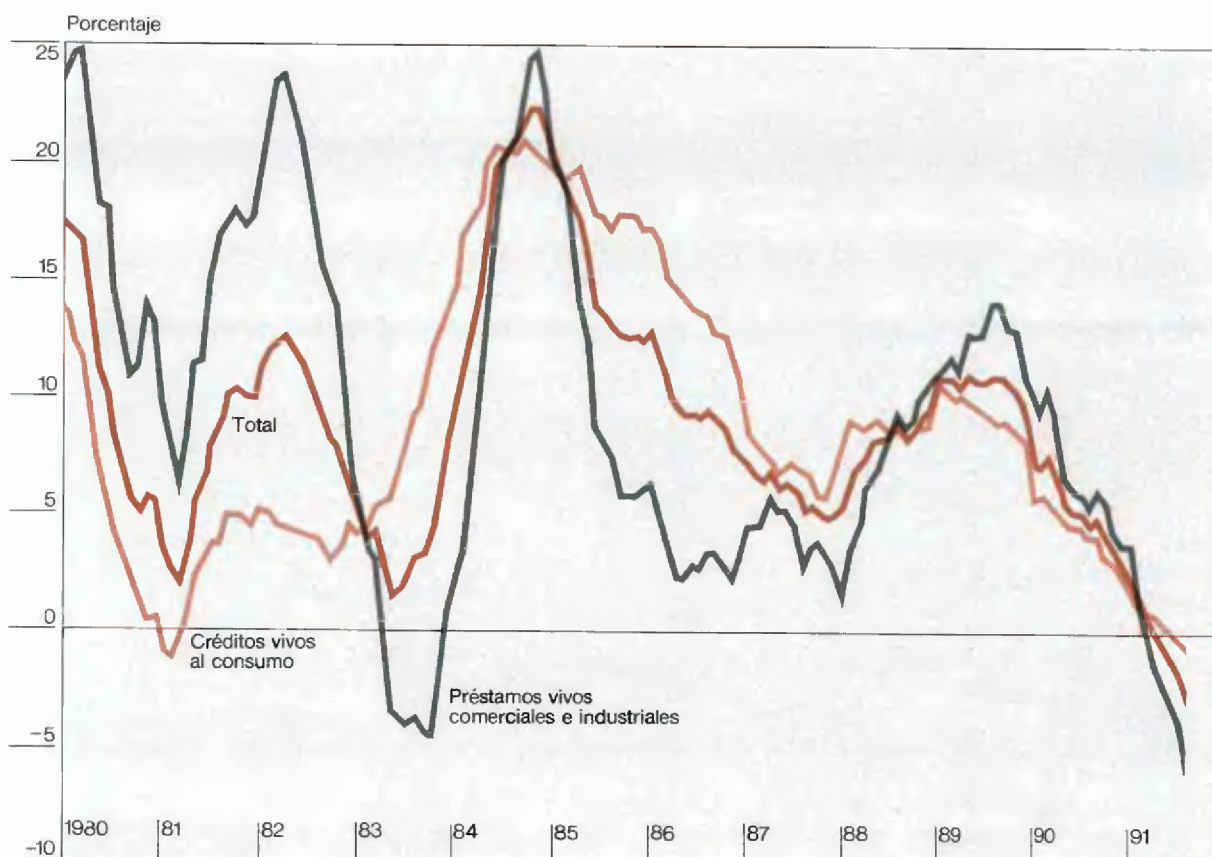
muy estrictas, en 1983 se inició, de forma vigorosa, una fase de expansión que, gradualmente, fue suavizándose hasta su agotamiento en 1989. En una primera etapa, hasta 1984, el crecimiento económico fue impulsado por políticas fiscales expansivas, mientras que la evolución favorable de los precios, incluidos los del petróleo, y la fortaleza del dólar permitieron una suavización del grado de restricción monetaria. En 1985 comenzó una segunda etapa de crecimiento más moderado, a pesar de los aumentos del déficit público y de la relajación creciente de la política monetaria. Sin embargo, esta relajación, unida a la depreciación del dólar en este período, empezó a generar tensiones inflacionistas y perspectivas de su avivamiento,

como adelantaba el incremento de valor de los activos reales y financieros que, potencialmente, habría de conducir al *crash* bursátil de 1987.

Como es bien sabido, la brusca caída del precio de las acciones propició políticas monetarias más laxas en los principales países, ante el temor a una contracción del gasto como consecuencia de un «efecto riqueza», que luego apenas se produjo. Por ello, en 1988, y ante la evidencia de tensiones inflacionistas, volvió a conferirse un sesgo restrictivo a la política monetaria, favoreciéndose las subidas de tipos de interés, y a intentarse una moderación del déficit público. Sin embargo, el ajuste fue quizá demasiado duro para una economía que comenzaba a debili-



**GRAFICO 2**  
**ENDEUDAMIENTO DEL SECTOR PRIVADO NO FINANCIERO (\*)**  
**(Tasas interanuales)**



(\*) Series mensuales ajustadas de estacionalidad.

Fuente: Bureau of Economic Analysis (US Department of Commerce).

tarse, y no estuvo apoyado, de forma efectiva, por la política fiscal, por lo que, ya en 1989, la Reserva Federal comenzó a reducir sus presiones al alza sobre los tipos de interés (gráfico 1). En 1990, la tendencia al debilitamiento de la actividad fue más clara, aunque se corrigieron sólo moderadamente los fuertes desequilibrios de la economía norteamericana: los déficit público y externo continuaban siendo excesivamente elevados, y la tasa de ahorro era reducida —tras una considerable caída acumulada a lo largo de la década—, mientras que la productividad permanecía en niveles bajos. En el último trimestre del año, se inició una

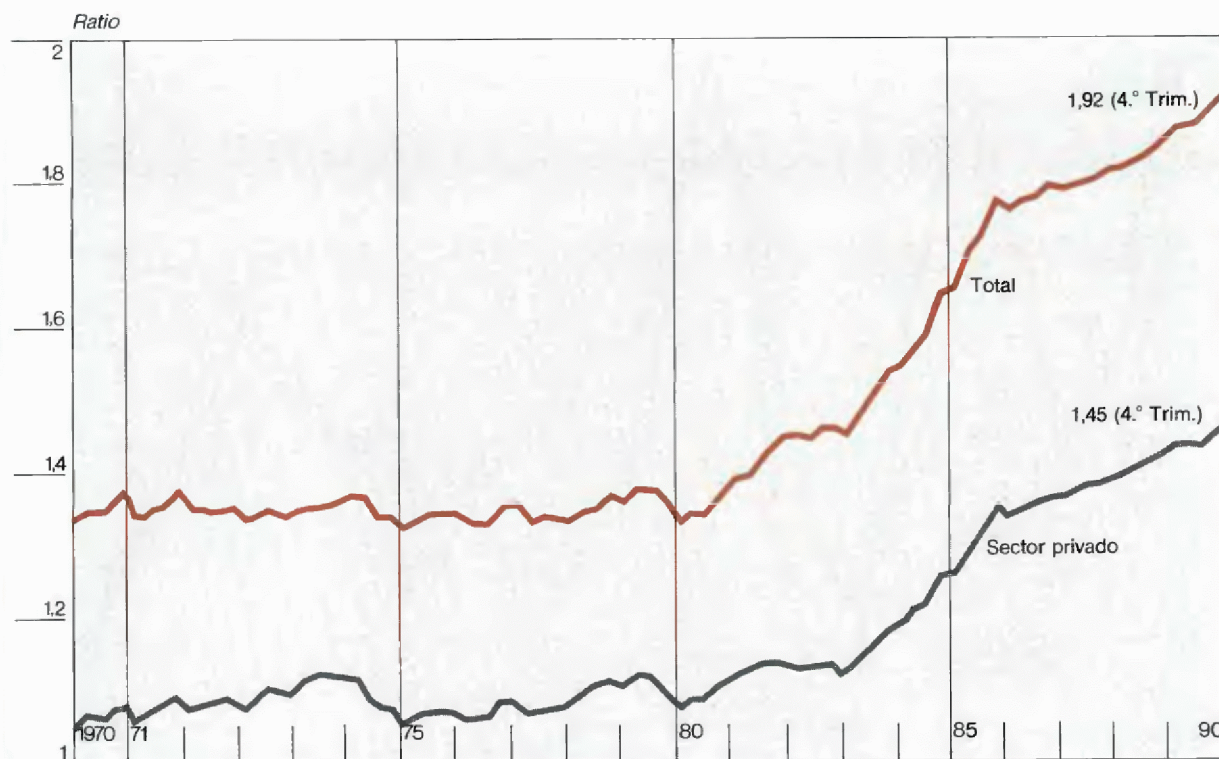
recesión que se ha prolongado durante la primera mitad de 1991.

El período descrito tiene su expresión en términos del desarrollo del ciclo empresarial. En los primeros años, las empresas norteamericanas incrementaron de forma notable su endeudamiento para responder a las exigencias del proceso inversor —si bien partiendo de niveles que eran inferiores a los de la mayor parte de los países industriales— y, conforme avanzaba la década, continuaron endeudándose de forma creciente, aunque a ritmos variables (gráfico 2). A medida que el ciclo llegaba a su fin, la carga de la deuda se hacía más

onerosa (gráfico 3) —especialmente a partir de 1988, cuando la política monetaria antiinflacionista obligaba a mantener elevados los tipos de interés— y la capacidad para hacerla frente, menor, por el efecto contractivo del descenso de la actividad sobre los beneficios empresariales (gráfico 4). De este modo, en 1990, al iniciarse la recesión, el sector empresarial se encontraba en una débil situación, que tuvo dos efectos destacables: el primero, de transmisión de dicha debilidad a sus acreedores (gráfico 5) —entre los que tenía, y tiene, un papel destacado el sector bancario—, y el segundo, de contribución al debilitamiento de la activi-



**GRAFICO 3**  
**DEUDA DEL SECTOR NO FINANCIERO RESPECTO AL PNB**



Fuente: Board of Governors of the Federal Reserve Bureau of Economic Analysis (US Department of Commerce).

dad económica, en la medida en que la reestructuración de sus balances ponía freno a algunos de sus proyectos de inversión.

El nivel de endeudamiento de las economías domésticas también se elevó fuertemente a lo largo de la década, pero la riqueza financiera del sector a nivel agregado prácticamente no se alteró (incluso creció ligeramente respecto al PNB), debido a un incremento más o menos paralelo de sus activos; a pesar de ello, la recesión, en la medida en que disminuía la capacidad de pago de aquellos consumidores con una posición deudora neta respecto a los bancos, también contribuyó, por esa vía, a debilitar la situación financiera de estos últimos, como refleja la elevación progresiva de los créditos al consumo impagados (gráfico 5).

La peculiar coyuntura de las economías industrializadas en 1990 —marcada por la guerra del Golfo y el ascenso del precio del petróleo— ha propiciado políticas económicas cautelosas que, en el caso de Estados Unidos, se han traducido en un acusado descenso de los tipos de interés del mercado monetario. Descenso que, sin embargo, se ha transmitido de manera lenta y parcial al volumen de financiación disponible para el sector privado, y ello por un complejo conjunto de motivos que se analizará más adelante, y que hace que no sea fácil discernir en qué medida se trata de un fenómeno de oferta (financiero) o de demanda (real).

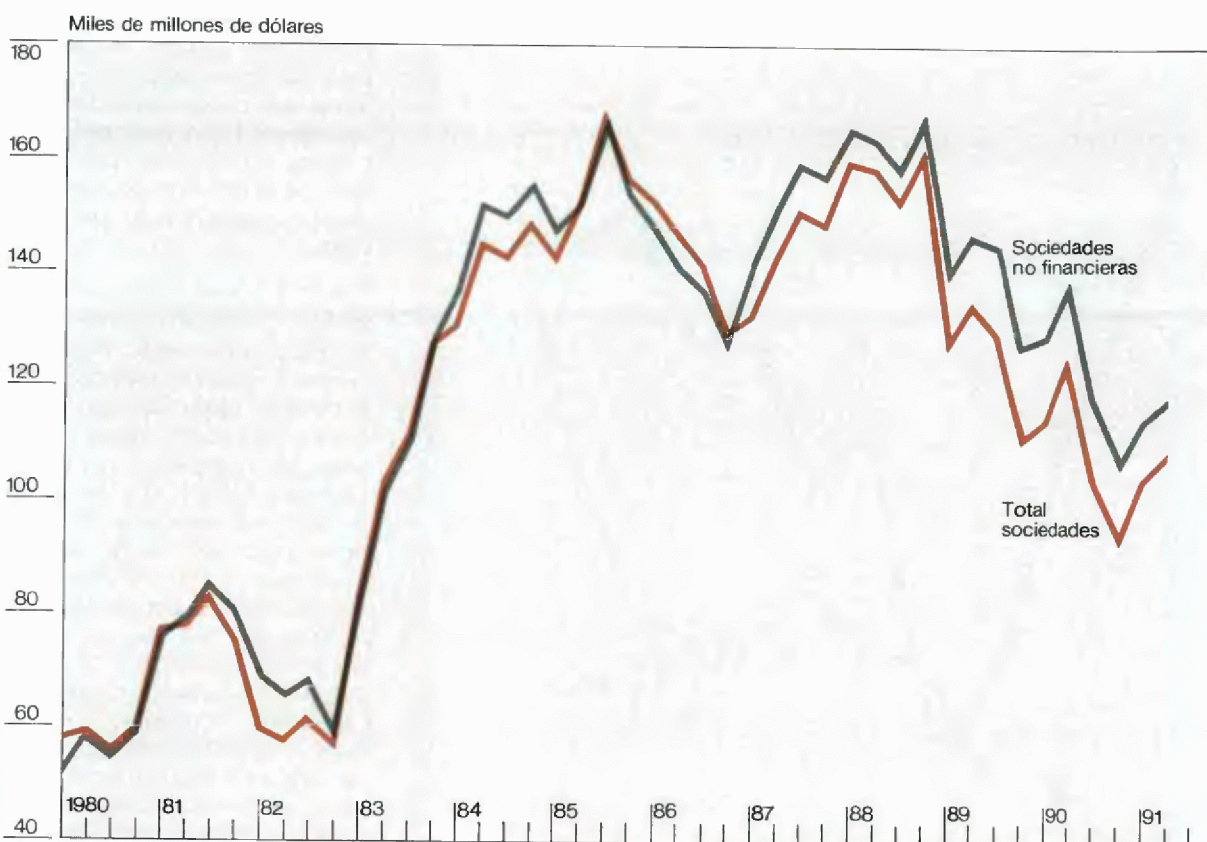
## 2. Evolución de la actividad financiera

Los ochenta fueron también años de expansión de la *actividad financiera*, tanto en los mercados de capitales como en los crediticios, aunque la forma en que se produjo ha limitado sus posibilidades de sostenerse.

En cuanto a los *mercados de capitales*, la Bolsa, tras el *boom* alcista que se inició a finales de 1982 y culminó con el *crash* de 1987, fue experimentando una recuperación muy lenta, pero sostenida, de modo que, al comenzar 1990, las cotizaciones se hallaban en niveles similares a los anteriores al *crash*. Su evolución desde entonces ha sido muy irregular; después de la fuerte caída asociada al inicio del conflicto del Golfo



GRAFICO 4  
**BENEFICIOS DESPUES DE IMPUESTOS (\*)**  
 (Ajustados de estacionalidad y anualizados)



(\*) Incluye ajustes de valoración de existencias y consumo de capital.  
 Fuente: Bureau of Economic Analysis (US Department of Commerce).

Pérsico, ha registrado una revalorización próxima al 25 por 100 (medida en términos del índice *Standard and Poor's*) que la sitúa, en junio de 1991, en máximos históricos (gráfico 6).

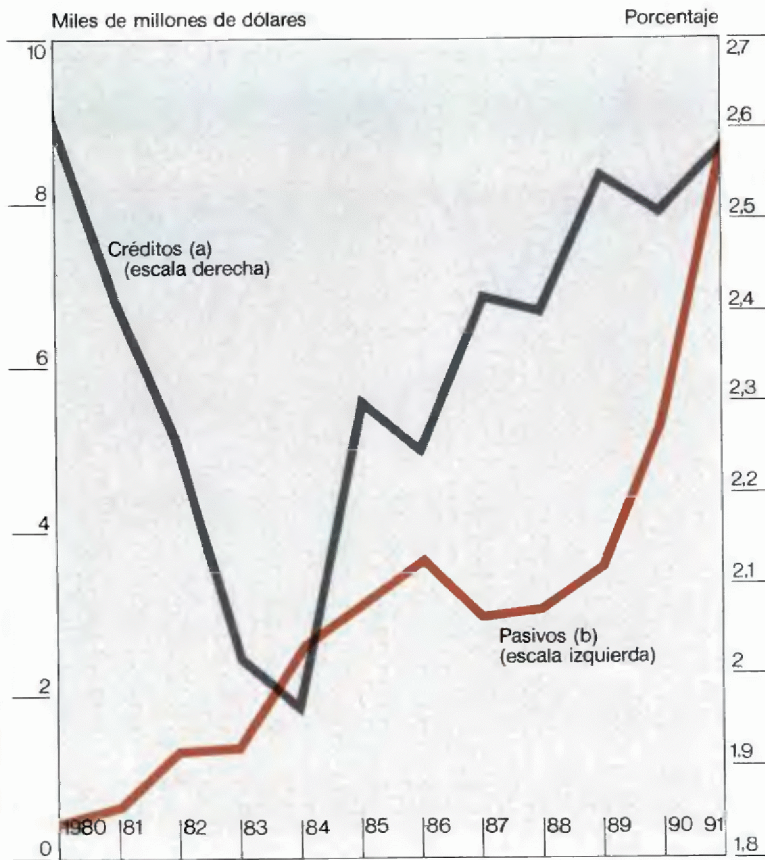
El mercado de bonos, al que empresas y bancos han acudido para realizar operaciones crecientemente arriesgadas —asociadas a procesos de fusión y adquisición de empresas— ha terminado siendo sacudido en 1990 por la crisis de los bonos basura (1). Las emisiones de bonos basura se iniciaron en los últimos años setenta para proporcionar financiación a las pequeñas y medianas empresas carentes de califi-

cación crediticia, que encontraban mayores dificultades para obtener créditos de los bancos debido a la actitud más conservadora de éstos en un periodo de mayor volatilidad de los tipos de interés. El crecimiento explosivo del mercado se produjo a partir de 1982, alcanzando en 1986 el máximo de actividad; el proceso fue impulsado por la creciente propensión al endeudamiento del sector empresarial y por el aumento del número de procesos de fusiones, operaciones de compra altamente apalancadas —*leveraged buy-outs* (LBO)— y recapitalizaciones defensivas. A pesar de ello, los bonos basura tuvieron un papel relativamente

pequeño en la financiación del extraordinario número de fusiones de los años ochenta (su máxima participación anual fue de un 8 por 100 de los fondos destinados a estos procesos). Desde 1989, el mercado fue perdiendo pulso a medida que la debilidad de la economía hacía más difícil el servicio de la deuda por los emisores, las tasas de impago aumentaban y las agencias de calificación degradaban los bonos. En 1990, sobrevino la crisis del mercado, cuando se produjo la quiebra de la principal empresa negociadora de estos títulos —la Drexel Brunham Lambert—, acusada de realizar operaciones fraudulentas, y que, en cualquier caso, ha-



**GRAFICO 5**  
**PRESTAMOS DE DIFICIL COBRO**  
**(Medias mensuales)**



(a) Porcentaje de los créditos con demora en los pagos superior a 30 días sobre el total de los créditos al consumo a plazo.

(b) Pasivos a corto plazo de empresas en quiebra. En miles de millones de dólares. Serie no ajustada de estacionalidad.

Fuente: Bureau of Economic Analysis (US Department of Commerce).

bía sido promotora de negocios excesivamente especulativos.

En cuanto al *mercado de activos reales*, la crisis comenzó en los primeros años ochenta en el Suroeste de Estados Unidos. En los años 1988-1990, se trasladó a los estados del Nordeste, tras un periodo de fuerte especulación, que provocó un crecimiento explosivo de este mercado y dio lugar a una escalada de

precios, de hecho, insostenible, como ha puesto de manifiesto su desplome en 1990. El mercado se halla actualmente en un estado de exceso de capacidad: en el sector comercial y de oficinas, por el *boom* constructor impulsado por el tratamiento fiscal favorable que, desde 1981, se dio a la inversión en activos reales, y en el sector de la construcción residencial, por las presiones regulatorias recientes para reducir el crédito in-

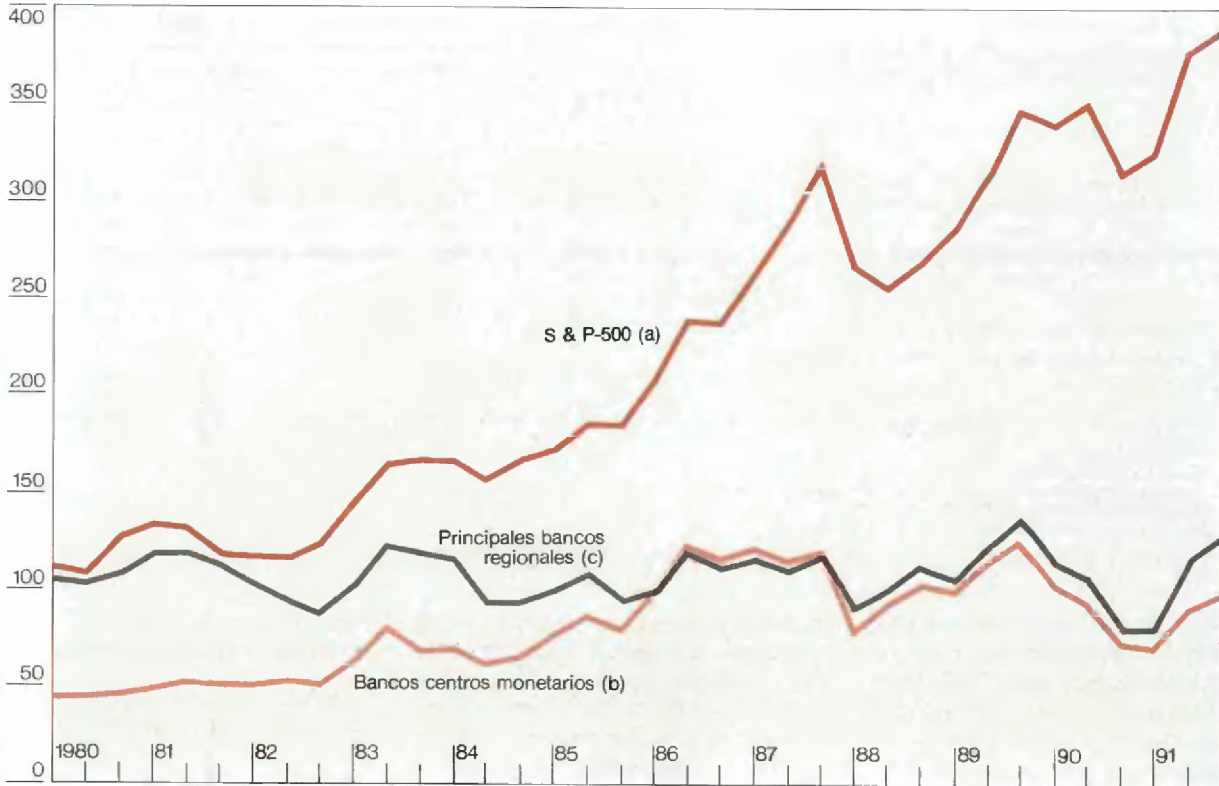
mobiliario, que están retrayendo la demanda. Por otra parte, la pérdida de valor de los activos que este desplome ha provocado en el sector de instituciones de crédito y ahorro, precipitando su crisis, y el alto número de propiedades que han pasado a manos del órgano resolutorio de ésta, no ha hecho sino acentuar la tendencia decreciente del valor de la propiedad. Las previsiones más optimistas no apuntan una recuperación de este mercado hasta, por lo menos, mediados de los años noventa.

Por lo que se refiere a las *instituciones financieras*, también experimentaron una fuerte expansión en la década pasada, especialmente en el período 1982-1986 (cuadro n.º 2), llevando a cabo políticas muy agresivas que impulsaron un fuerte crecimiento del crédito. Sin embargo, la excesiva asunción de riesgos, unida a los efectos de la recesión económica y, en algunos casos, a regulaciones o demasiado severas —como las que han restringido la expansión interestatal de las actividades o funcional de los bancos— o demasiado permisivas —como las que han facilitado la incursión en nuevas áreas de negocio de las cajas de ahorros, sin una supervisión suficiente de éstas—, ha terminado afectando a la solvencia financiera de diversos tipos de entidades.

Así, el sector de las empresas de seguros se ha visto afectado por una pérdida de calidad de sus activos, debido a la adquisición tanto de bonos basura como de activos reales. La entrada en estos mismos mercados ha comprometido la solvencia, durante todo estos años, de las entidades de crédito y ahorro, lo que, unido a la relajación de la disciplina reguladora y a un nivel de supervisión insuficiente por parte de las autoridades, ha desencadenado un proceso de bancarrotas y crisis en buen número de ellas. La banca de inversión, por su parte, se involucró en operaciones altamente apalancadas de fusión y adquisición de empresas, arriesgando fondos propios, por lo que se ha visto afectada directamente cuando las empresas comenzaron a



**GRAFICO 6**  
**INDICES STANDARD AND POOR'S: BOLSA DE NUEVA YORK**  
**(Base 1941-1943 = 10)**



(a) Títulos incluidos: industriales (400), transporte (20), servicios públicos (40), sector financiero (40).

(b) Money center banks (principalmente de la ciudad de Nueva York).

(c) Bancos no incluidos en (b).

Fuente: Standard and Poor's.

mostrar dificultades para hacer frente a algunas de sus deudas y cuando se produjo la crisis de los bonos basura.

Por último, la banca comercial comenzó la década contemplando cómo disminuía el valor de sus activos frente a los países en desarrollo, tras la suspensión del pago de la deuda externa de algunos de ellos. Posteriormente, se ha visto sometida a una competencia creciente por parte de otras instituciones de crédito y de los bancos extranjeros, lo que

ha hecho decrecer la rentabilidad de sus líneas tradicionales de actividad. Se ha intentado compensar esto asumiendo riesgos crecientes en préstamos a la propiedad y a las empresas en reestructuración, lo que, en el momento de la recesión, se ha traducido en pérdidas mayores que, por otra parte, no habían sido dotadas con provisiones suficientes. Todo ello, junto con el crecimiento de los gastos de funcionamiento asociado a un exceso de capacidad —tanto más patente cuanto que se han ido produciendo innovaciones financie-

ras y tecnológicas que no han podido aprovecharse suficientemente, a causa de las restricciones regulatorias a las reestructuraciones de las instituciones financieras—, ha terminado minando los beneficios bancarios y la solidez de los balances.

Cabría destacar una serie de *consideraciones generales* respecto a la evolución financiera a lo largo de la década:

En primer lugar, la mayor parte de los mercados y de los diferentes tipos de instituciones han atravesado re-



CUADRO N.º 2  
**INTERMEDIACION FINANCIERA: DISTRIBUCION POR INSTITUCIONES**  
 (Miles de millones de dólares)

	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (e)
I. Fondos obtenidos por el sector no financiero en los mercados de crédito .....	375,8	388,9	550,2	750,8	848,1	836,9	687,0	760,8	678,2	641,2	474,7
II. Fondos proporcionados por agencias de crédito promovidas públicamente y por consorcios hipotecarios .....	47,4	64,9	67,8	74,9	101,5	154,1	171,8	119,8	151,0	167,4	168,0
III. Fondos proporcionados por el sector privado nacional (a) .....	342,3	354,8	521,3	676,4	748,8	720,5	614,5	676,2	652,5	579,7	350,0
IV. Fondos proporcionados por las instituciones financieras privadas (m. m. dólares) .....	320,2	274,2	395,8	581,0	578,0	730,0	528,4	562,3	511,1	421,6	149,4
por: Bancos comerciales (b) .....	33,3	40,2	36,5	29,1	32,6	27,1	25,6	27,0	34,7	28,5	79,9
Instituciones de ahorro (b) .....	8,2	8,4	34,3	25,9	15,2	14,7	25,9	21,4	-17,8	-34,6	-103,2
Fondos de pensiones y de seguros (b) .....	29,2	35,2	25,3	21,0	26,0	21,9	34,0	35,3	34,8	47,7	75,4
Otros (b) .....	29,3	16,2	3,9	24,1	26,2	36,2	14,5	15,5	48,3	58,4	47,9
V. Intermediación financiera (c) .....	93,6	77,3	75,9	85,8	77,2	101,3	86,0	83,2	78,3	72,7	42,7
VI. Endeudamiento del sector no financiero con la banca comercial (d) .....	28,4	28,3	26,3	22,5	22,2	23,7	19,7	20,5	26,1	18,7	25,1

(a) Fondos incluidos en I y en II, excluyendo los proporcionados por el sector público (el gobierno, las autoridades monetarias y parte de las agencias incluidas en III) y por instituciones extranjeras.

(b) Porcentaje respecto a IV.

(c) Porcentaje de IV respecto a III.

(d) Porcentaje de los fondos proporcionados por los bancos comerciales respecto a I.

(e) Primer trimestre ajustado en tasa anual.

Fuente: Boletín de la Reserva Federal.

cientemente una situación delicada; además, los problemas en cada uno de ellos se han ido transmitiendo al resto del sistema. Así, por ejemplo, la caída del valor de los activos reales, la evolución de los mercados bursátiles o la crisis de los bonos basura han supuesto pérdidas o han convertido en no realizables los activos de muchos bancos, entidades de crédito y ahorro o empresas de seguros. Pero, por otra parte, la reacción de las instituciones, cuando ha consistido en intentar aliviar sus carteras de tales activos, ha contribuido a hundir más los mercados respectivos; la vía alternativa de emprender otro tipo de operaciones hasta entonces no realizadas, a veces sin suficiente experiencia y sin excesivas preocupaciones por la asunción de riesgos, ha generado, en algunos casos, problemas de otra índole.

En segundo lugar, la situación no ha revestido la misma gravedad para un tipo de instituciones que para otros. Sólo se puede hablar de crisis financiera en el caso de las *savings and loans*, crisis que, por otra parte,

viene a culminar un período en el que una supervisión insuficiente de las entidades no ha podido poner freno al aumento del número de insolvencias y de los problemas de liquidez y rentabilidad, y tras el cual las autoridades han tenido, finalmente, que hacerse cargo de algunas de ellas para resolver la crisis. En el caso de las empresas de seguros y de los bancos, tanto los pequeños como los grandes, hay que hablar, excepto para entidades aisladas, de una situación de fragilidad transitoria que exige otro tipo de respuesta por parte de las autoridades, encaminada a promover un entorno económico-financiero estable, con instituciones eficientes, a través de las políticas económicas y las reformas regulatorias apropiadas.

Por último, respecto al problema de escasez de crédito, el análisis más relevante es quizás el de la situación actual de los bancos americanos, ya que sólo puede pensarse en una recuperación del sector de las *savings and loans* a muy largo plazo, y el impacto sobre la economía de las

restricciones al crédito de otro tipo de instituciones financieras es menor.

A pesar de ello, hay que hacer notar que el papel de los bancos comerciales como canalizadores de flujos de financiación no es hoy el mismo que en épocas pasadas (cuadro n.º 2). Ha disminuido su importancia relativa como oferentes de crédito para las familias y las empresas, y como intermediarios entre el pequeño ahorrador y los mercados de capital. Los grandes prestatarios acuden directamente, con frecuencia creciente, a otras fuentes de financiación: fondos de pensiones, hipotecarios o del mercado monetario; compañías de seguros, y empresas financieras, o bien a los mercados de papel comercial a corto plazo o de bonos a largo plazo. Ello hace que, en la actualidad, una caída del crédito bancario pueda contrarrestarse más fácilmente con un ascenso del crédito no bancario.

Al tiempo que se ha reducido la relevancia de una crisis bancaria con respecto a la que tenía en el pasado, se ha hecho que aquella sea más



improbable. La crisis de un solo banco, incluso de un gran banco, da lugar a un traspaso de depósitos a otros bancos o a un reciclaje de fondos a otros mercados, pero no a una crisis bancaria en su acepción más tradicional. No obstante, también existen riesgos de crisis en cadena en los mercados de crédito, mayores por cuanto que su creciente interdependencia hace posible una transmisión de las perturbaciones mucho más rápida de unos a otros. Cualquiera *shock* financiero sigue teniendo mayores efectos desestabilizadores si afecta de forma muy negativa al sistema bancario; en parte, por su papel central en el sistema de pagos. Una redistribución de riesgos y recursos entre las distintas instituciones y mercados puede ser simplemente el reflejo de la distinta ventaja comparativa de unas y otros; pero si afecta de manera muy negativa a los bancos, podría generar restricciones de liquidez que provoquen riesgos globales para el sistema financiero y para la economía en su conjunto.

### III. LA CRISIS DE LAS ENTIDADES DE CREDITO Y AHORRO

Una de las manifestaciones más claras de la inestabilidad financiera norteamericana a lo largo de la década ha sido la crisis de las *savings and loans institutions* (2). Algunos de los factores causantes, y muchos de los efectos, de la situación actual de fragilidad de la banca comercial son comunes al proceso de crisis de las *S&Ls*, pero existen suficientes elementos diferenciadores que justifican un análisis separado. La situación de los dos tipos de instituciones es distinta: los bancos soportan una regulación mucho más estricta y están mejor capitalizados que las *S&Ls* (por ejemplo, a finales de 1990, el capital en acciones de los primeros ascendía a más de 200.000 millones de dólares, equivalentes a un 6 por 100 de sus activos totales, frente a los 10.000 millones y menos del 1 por 100, respectivamente, correspondientes a las segundas cuando, en 1987, comenzó la fase más intensa

de su crisis). Por otra parte, del proceso de crisis de las *S&Ls* pueden obtenerse algunas indicaciones sobre las posibles soluciones al problema de la fragilidad bancaria, que deberían servir, precisamente, para evitar, en la nueva reforma bancaria, los errores que se cometieron con la desregulación de las *S&Ls*; como, por ejemplo, el de no acompañar el proceso de una recapitalización de las instituciones y de una supervisión más estricta.

Las *S&Ls* se han caracterizado por ser entidades pequeñas, pobremente capitalizadas y en las que la existencia de una responsabilidad limitada de sus dueños por las pérdidas incurridas ha incentivado la asunción excesiva de riesgos.

Sin embargo, hasta finales de los años setenta, las *S&Ls* eran instituciones relativamente seguras. Su actividad consistía en proporcionar créditos hipotecarios a largo plazo para viviendas familiares, para lo cual se financiaban con depósitos a corto plazo. Este desfase entre los plazos de vencimiento de sus activos y de sus pasivos no creaba riesgos reales de tipo de interés, ya que la llamada «regulación Q» imponía un techo al crecimiento de los tipos de pasivo, y no existían instrumentos alternativos en el mercado que pudieran atraer los fondos de sus depósitos.

El primer período en el que muchas de estas instituciones comenzaron a tener dificultades es el de 1980-1982, cuando se crearon los fondos del mercado monetario, que, debido a la tendencia creciente de los tipos de interés desde 1979, se constituyeron en una alternativa mucho más rentable a los depósitos tradicionales. La respuesta de las autoridades para promover la recuperación del sector consistió en iniciar un proceso de desregulación de su actividad. En primer lugar, se suprimió la «regulación Q», de modo que pudieron aumentar su captación de pasivos; en segundo lugar, se les permitió realizar un conjunto más amplio de operaciones de activo (provisión de hipotecas a tipo variable, créditos a la propiedad comercial, algunos tipos de créditos al consumo y la partici-

pación directa en algunos proyectos de inversión), con lo que aumentaron sus posibilidades de diversificar riesgos.

Sin embargo, el proceso de desregulación no fue acompañado de un aumento de la regulación prudencial —de hecho, incluso se redujeron los requisitos de capital mínimo exigidos—, ni de una supervisión más estricta —en el período 1981-1984 descendió el personal dedicado a esta tarea y se produjo una reestructuración de los organismos correspondientes que, durante algunos períodos y en algunas áreas, llevó a un funcionamiento bastante ineficiente.

La ampliación de las actividades permitidas dio lugar a un crecimiento muy rápido de la industria de las *S&Ls* en el período 1983-1985, si bien esencialmente localizada en algunas áreas (como los estados del Suroeste). Sin embargo, el efecto de la desregulación fue transformar los anteriores riesgos de tipo de interés en riesgos de crédito, mientras que la supervisión insuficiente facilitó una asunción creciente de este tipo de riesgos sin mantener, al mismo tiempo, el control necesario sobre la realización de actividades fraudulentas.

Para frenar esta tendencia, se reforzaron los mecanismos de supervisión y se aumentaron los requisitos de capitalización en 1986. Estas nuevas medidas podrían haber fortalecido al sector si hubieran sido complementadas con otras que, tras haber permitido a las entidades introducirse en nuevas áreas de negocio, hubieran exigido una diversificación efectiva de los riesgos de crédito. De los créditos hipotecarios a viviendas familiares —activos muy seguros— pasaron a concentrarse en préstamos a la propiedad comercial —activos especulativos— o en operaciones con activos reales en la zona en la que estaban localizadas, o incluso en operaciones con bonos basura (en 1990, un 7 por 100 de éstos estaban en los balances de las entidades de crédito y ahorro, cuyos activos, a finales de ese mismo año, alcanzaban, aproximadamente, un 13



CUADRO N.º 3

## ENTIDADES DE CREDITO Y AHORRO (THRIFTS) ASISTIDAS POR LA FSLIC: 1980-1988 (\*)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988
<b>En quiebra</b>									
Número .....	11	28	63	36	22	31	46	47	205
Porcentaje sobre el total de entidades aseguradas.	0,28	0,75	1,91	1,14	0,70	0,96	1,43	1,49	7,54
Porcentaje de sus activos sobre el total de las entidades .....	0,23	2,11	2,52	0,57	0,52	0,60	1,07	0,85	7,45
<b>En liquidación</b>									
Número .....	0	1	1	5	9	9	10	17	26
Porcentaje sobre el total de entidades aseguradas.	0	0,03	0,09	0,16	0,29	0,28	0,31	0,54	0,87
Porcentaje de sus activos sobre el total de las entidades .....	0	0,02	0,01	0,04	0,15	0,20	0,05	0,24	0,13
<b>En procesos de fusión o con otro tipo de asistencia</b>									
Número .....	11	27	62	31	13	22	36	30	179
Porcentaje sobre el total de entidades aseguradas.	0,28	0,72	1,88	0,98	0,23	0,68	1,12	0,95	5,97
Porcentaje de sus activos sobre el total de las entidades .....	0,23	2,09	2,51	0,53	0,37	0,40	1,02	0,61	7,32
Coste total de las asistencias (millones de dólares).	166,6	758,7	803,3	274,7	742,6	1.021,6	3.065,0	3.703,6	31.179,5

(\*) Desde octubre de 1989, las competencias de aseguramiento y asistencia a las *thrifts* fueron traspasadas de la Federal Saving and Loans Insurance Corporation (FSLIC) a la Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC).

Fuente: FDIC, *Annual Reports*; Barth y Bradley (1988).

por 100 de los mantenidos por el conjunto de las instituciones financieras). La insuficiente diversificación de sus activos aumentó su vulnerabilidad frente a los *shocks* específicos de algunos mercados o zonas geográficas. En 1986, la caída de los precios del petróleo marcó el inicio de las quiebras en las entidades del Sur, y en 1989 la caída de los precios de la propiedad, especialmente en el Nordeste del país, provocó la crisis de las localizadas en esa zona. En el periodo 1985-1988 la Federal Savings and Loans Insurance Corporation (FSLIC) asumió el control de 329 entidades insolventes, de las cuales se vendieron 267, y 62 fueron liquidadas (cuadro n.º 3).

En 1989, se creó un plan para la resolución de la crisis, recogido en la *Financial Institution Reform, Recovery and Enforcement Act (FIRREA)*, en el cual, se limitó la flexibilidad operatoria de las entidades, se reformó la estructura de regulación y supervisión —corriendo ambas tareas a cargo de la Office of Thrift Supervision, de nueva creación, y, en parte, de la agencia de aseguramiento bancario (Federal Deposit Insurance Corporation,

FDIC)—, se creó un organismo resolutorio de la crisis (Resolution Trust Corporation, RTC) y se presupuestaron fondos para hacer frente a las insolvencias.

Hasta finales de 1990, la RTC se había hecho cargo de 373 entidades más, con activos totales en torno a los 70.000 millones de dólares, de los cuales había vendido, aproximadamente, la mitad. En los primeros meses de 1991, se calculaba que existían cerca de 100 entidades insolventes, pero las expectativas eran de que entre 200 y 300 más presentasen problemas en los años 1991-1992. Hasta hoy, el coste presupuestario de la crisis asciende a 80.000 millones de dólares, pero se estima que el coste total alcanzará los 350.000-500.000 millones.

La FIRREA supuso un cambio en el sistema de afrontar la crisis de las S&Ls en Estados Unidos. Con ella, comenzó a concederse una mayor relevancia a las funciones de las autoridades de supervisión y de mejora en los sistemas de información de las actividades de las entidades de ahorro, frente a la función de regulación exhaustiva de éstas. Sin em-

bargo, no llegó a significar una reforma global de la regulación, lo que, junto a la protección que dispensó a las entidades insolventes a través del sistema de seguro de depósitos y de las políticas de rescate de las mismas con cargo a los fondos públicos, disminuyó su capacidad para promover una actuación de las fuerzas del mercado como mecanismo corrector de la crisis, y para elevar los niveles de eficiencia y rentabilidad en el sector.

#### IV. LA FRAGILIDAD DEL SISTEMA BANCARIO

La *fragilidad financiera* del sistema bancario se manifiesta en un deterioro de los balances bancarios, asociado a un descenso en la calidad de los activos y a una caída de los beneficios.

En los últimos tiempos, la fragilidad financiera se ha asociado de forma creciente a la posible existencia de un *credit crunch* en la economía norteamericana. Este tendría su origen, por una parte, en la tendencia a la contracción de la demanda de crédito típica de todas las recesiones y, por otra, en restricciones a la oferta



de crédito derivadas de la situación de fragilidad bancaria, por lo que, aunque de forma indirecta, todos los factores explicativos de ésta, entre los que ocupa un lugar destacable la propia recesión, también contribuyen a explicar aquél. A largo plazo, el robustecimiento del sistema bancario debería alejar la posibilidad de un *credit crunch*, a pesar de que, en el corto plazo, las exigencias de recapitalización de los bancos, encaminadas a restituir su solidez financiera, pudieran haber tenido algún efecto restrictivo adicional sobre la política de créditos de algunos bancos.

### 1. Factores explicativos

Las causas de la fragilidad financiera actual de la banca comercial norteamericana son, en parte, *coyunturales*, resultado de las características de la expansión cíclica y de su agotamiento (cuadros n.º 4 y 5). La política de expansión crediticia de los bancos, de la que se beneficiaron las empresas durante la etapa de crecimiento, ha tenido como resultado, al llegar la recesión, y a medida que la rentabilidad descendía y las dificultades financieras crecían, un aumento de las partidas de crédito de difícil cobro y de impagados en

la banca. Al no haber sido cubiertas dichas contingencias con suficientes provisiones, se han transformado en pérdidas para los bancos. Por otra parte, la expansión económica favoreció el *boom* de los mercados de activos reales, y la tendencia alcista de los precios impulsó la participación de los bancos en todo tipo de operaciones ligadas a la propiedad y, de modo especial, a la concesión de créditos hipotecarios. Después, los excesos de oferta en el mercado de la propiedad y la posterior caída de los precios han convertido en incobrables muchos de estos créditos, al tiempo que han reducido el valor de los activos reales en poder de los bancos. Sin embargo, la crisis del mercado de bonos basura —mercado cuyo crecimiento estuvo ligado estrechamente al creciente endeudamiento empresarial a lo largo del ciclo— no ha afectado de forma significativa a los bancos comerciales, dadas las restricciones regulatorias a las que se ha visto sometida su actividad en la intermediación de títulos. Si afectó, en cambio, como se señaló en el apartado anterior, a las entidades de crédito y ahorro.

Por otra parte, hay factores, en cierto modo *exógenos*, que han contribuido a conducir a la banca norteamericana a su situación actual. A

partir de 1982, año en el que Méjico anunció por vez primera la posibilidad de suspender los pagos del servicio de su deuda externa, diversos países en desarrollo, endeudados con la banca norteamericana, fueron adoptando una postura similar, llegando a la suspensión del pago de los intereses, o incluso del principal. En un principio, el aumento de las pérdidas de los bancos norteamericanos comprometió seriamente su solidez financiera, ante la falta de provisiones suficientes. No obstante, a lo largo de la década, este tipo de créditos parece haberse ido provisionando adecuadamente.

Por último, el estado de fragilidad bancaria se explica por *factores estructurales*, que hacen referencia a la capacidad de respuesta de la banca comercial a los procesos de desintermediación y de innovación financiera que han tenido lugar, a lo largo de estos años, en los mercados financieros norteamericanos y, en general, a escala internacional (3).

Las nuevas condiciones en las que progresivamente se ha desarrollado la actividad financiera, unidas a las normas limitativas de la actividad de los bancos en Estados Unidos, han dado lugar a un descenso de la actividad financiera intermediada, sobre

CUADRO N.º 4

**FINANCIACION PROPORCIONADA POR LA BANCA COMERCIAL. DISTRIBUCION POR TIPOS DE ACTIVOS**  
(Flujos anuales en miles de millones de dólares)

	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (a)
Fondos proporcionados por los bancos .....	198,1	135,4	156,3	177,3	120,1	119,3
Porcentaje sobre el total de endeudamiento del sector no financiero .....	23,7	19,7	20,5	26,1	18,7	25,1
Titulos (públicos y de agencias públicas) .....	39,8	21,8	10,3	21,3	52,9	68,4
Créditos (b) .....	158,1	102,9	147,9	162,5	81,9	32,8
De los que: Hipotecarios .....	70,1	86,2	77,8	94,3	78,4	39,2
Comerciales .....	50,1	48,8	39,8	43,3	19,2	—
Residenciales .....	20,0	37,4	38,0	51,0	59,2	—
Crédito al consumo .....	24,8	16,5	33,1	22,5	3,1	-13,6
Crédito a empresas .....	69,3	3,2	39,4	41,5	6,5	-8,4
Relacionados con fusiones .....	19,3	13,4	0,7	33,3	—	—
Resto .....	50,6	-10,2	38,7	8,2	—	—

(a) Datos de marzo de 1991, respecto a diciembre de 1990, elevados a tasa anual (ajustados estacionalmente)

(b) Quedan excluidos, entre otros, los flujos interbancarios

Fuente: Boletín de la Reserva Federal.



CUADRO N.º 5

**BANCOS COMERCIALES: ESTRUCTURA DEL BALANCE (\*)**  
 (Miles de millones de dólares)

	1985	1988	1990	1991
<b>ACTIVO</b>				
1. Préstamos y títulos .....	1.944,2	2.385,5	2.654,2	2.640,8
A. Inversiones financieras .....	405,9	508,0	570,5	600,5
Títulos públicos .....	246,0	334,9	421,7	455,5
Otros .....	159,9	173,0	148,8	144,9
B. Cartera de negociación .....	31,1	19,2	22,0	27,5
C. Total préstamos .....	1.507,2	1.858,3	2.061,7	2.012,8
Interbancarios .....	121,2	132,2	160,0	139,0
No interbancarios .....	1.386,0	1.726,1	1.901,7	1.873,9
Comerciales e industriales .....	442,0	499,5	512,7	490,5
Hipotecarios .....	419,4	648,5	796,4	810,3
Personales .....	290,9	361,0	384,7	369,5
Otros .....	233,7	217,1	207,9	203,6
2. Efectivo y reservas .....	199,3	223,2	188,3	184,3
3. Otros activos .....	141,2	134,9	167,8	164,3
4. Total activos/pasivos .....	2.284,8	2.743,6	3.010,3	2.989,4
<b>PASIVO</b>				
5. Depósitos .....	1.716,7	2.069,9	2.283,5	2.271,3
A la vista .....	529,3	631,5	626,1	600,9
Ahorro .....	448,5	534,5	570,0	607,1
A plazo .....	738,9	903,9	1.087,4	1.063,4
6. Préstamos .....	290,0	363,1	375,6	364,4
7. Otros pasivos .....	124,0	120,9	131,4	128,4
8. Activos menos pasivos .....	154,0	189,7	219,8	225,3

(\*) Último miércoles del año. Para 1991, último miércoles del mes de junio.  
 Fuente: Boletín de la Reserva Federal.

todo en la segunda mitad de la década, y más concretamente, a una caída de la participación relativa de los bancos comerciales en la financiación del sector privado no financiero (cuadro n.º 2). También se ha visto reducida su competitividad en los mercados internacionales, en los que se han enfrentado a instituciones extranjeras que sí podían ofrecer a sus clientes una gama más amplia de servicios financieros, incluidos los relacionados con las operaciones con valores o de seguros (en los años setenta, ocho bancos norteamericanos estaban incluidos entre los 25 primeros en la clasificación mundial por activos, mientras que en 1990 el primer banco norteamericano ocupaba el puesto 24). Paralelamente a esta pérdida de cuota de mercado, se han ido reduciendo sus beneficios, especialmente en los últimos años (cuadro n.º 6), con una caída del 44

por 100 entre 1988, año en que ascendieron a 26.250 millones de dólares, y 1990, en el que fueron 14.700 millones.

Los factores estructurales que han contribuido a conducir a la banca en su situación actual se resumen, por tanto, en: *primero*, un aumento de la competencia por parte de otras instituciones, favorecido por la desregulación de sus actividades; *segundo*, una tendencia a la desintermediación bancaria, y *tercero*, la incidencia que la regulación ha tenido, en este contexto, sobre el tipo de actividad que los bancos han podido desarrollar.

La competencia creciente a la que se han visto sometidos los bancos norteamericanos, por parte de otras instituciones, ha provenido de la banca extranjera, de otros segmentos del sistema bancario y de otros in-

termediarios financieros no bancarios. La banca extranjera ha visto reducidas sus desventajas comparativas respecto a los bancos nacionales desde que, en 1987, se le comenzó a permitir emitir obligaciones y acciones propias en los mercados norteamericanos, lo que aumentó su capacidad de expansión. Por otra parte, ha encontrado incluso mayores facilidades que los bancos norteamericanos para financiar operaciones empresariales de gran envergadura —pero con un alto nivel de apalancamiento— o para introducirse en los mercados de valores.

El proceso de desregulación de la actividad de otras instituciones bancarias, especialmente las *savings and loans*, permitió a éstas plantear a los bancos una fuerte competencia en los segmentos del mercado con menor riesgo, lo que terminó provo-



CUADRO N.º 6

EVOLUCION RECIENTE DE LOS INGRESOS NETOS EN LOS DIVERSOS SECTORES FINANCIEROS (\*)  
(Millones de dólares)

	1990 1.º trimestre	1991 1.º trimestre	Crecimiento (Porcentaje)
Bancos de los centros monetarios .....	1.606,3	1.116,0	-31
Bancos de los estados centrales .....	524,0	610,4	+16
Bancos de los estados del Este .....	473,8	338,0	-29
Bancos de los estados del Sur .....	504,6	349,0	-31
Bancos de los estados del Oeste .....	564,2	410,0	-27
Compañías de seguros .....	726,2	770,7	+6
Seguros (propiedad y accidentes) .....	1.121,2	981,2	-12
Savings & loans .....	229,7	-3,7	...
Sociedades de inversión en activos reales .....	22,9	24,7	+8
Sociedades de servicios financieros diversos .....	7,8	950,6	+12.130
Empresas de títulos .....	302,9	683,4	+126
Total .....	6.083,4	6.230,4	+2

(\*) Ingresos netos = resultados + ingresos financieros netos.

Fuente: Zacks Investment Research.

cando un ajuste a la baja del volumen y de la rentabilidad de las operaciones. No obstante, en los últimos dos años, cuando la crisis de las S&Ls se ha manifestado con más fuerza, parece que los bancos han podido recuperar parte, al menos, del mercado.

Las instituciones financieras no bancarias también han expandido su actividad considerablemente a lo largo de la década, aprovechando las oportunidades que les ha proporcionado una regulación menos estricta que la bancaria. Los departamentos financieros de las grandes empresas han podido ofrecer a sus clientes una gama amplia de servicios, similares a los bancarios, con una participación muy activa en el segmento de las tarjetas de crédito; las empresas de crédito comercial y las compañías de seguro han restado papel a los bancos en la provisión de fondos de financiación a largo plazo; los fondos del mercado monetario, que han ofrecido rendimientos más altos que los certificados de depósito bancario, han atraído parte de los flujos que antes se dirigían a depósitos; los fondos de pensiones han conseguido introducirse en el sector del crédito comercial, donde los bancos habían obtenido tradicionalmente altos beneficios. Los pro-

cesos de titulización de los créditos bancarios, que, en un principio, permitieron a los bancos un aumento de su negocio y de sus beneficios, han facilitado posteriormente la entrada de instituciones no bancarias en el segmento crediticio.

Paralelamente a la tendencia a una mayor competencia entre instituciones, se ha producido un proceso de desintermediación financiera, que ha aumentado las posibilidades de acceso directo de los deudores a los mercados de capital —por ejemplo, a través de la emisión de papel comercial— y ha alejado a muchos de los mejores deudores de los circuitos bancarios, máxime cuando, por disfrutar de una estructura financiera más sólida que la de algunos bancos, han obtenido calificaciones crediticias superiores a éstos y, por tanto, reducciones en el coste de los fondos (cuadro n.º 2).

Por último, las limitaciones impuestas por la regulación aplicada a las instituciones bancarias, en el mismo período, no les ha permitido contrarrestar la tendencia a la baja de los beneficios. Como ya se ha mencionado, el aumento de la competencia en el segmento de los créditos con menor riesgo se tradujo en un descenso de la rentabilidad de estas operaciones; este efecto se agudizó en

los años 1988 y 1989, cuando la tendencia al alza de los tipos de interés comenzó a comprimir los márgenes aplicables, dado el riesgo de desincentivar fuertemente la demanda de fondos por los particulares; posteriormente, el empeoramiento de la situación económica del país obligó a los bancos a incurrir en unos costes crecientes de recogida de información, exigidos por la necesidad de realizar una mayor discriminación de clientes. Las pérdidas de rentabilidad en estos segmentos de crédito no han podido ser compensadas por los bancos expandiendo su actividad por otras áreas geográficas o en otras líneas de negocio en el mercado de títulos, debido a las limitaciones regulatorias a la diversificación de actividad.

Ello ha llevado a los bancos, de forma creciente, a operar en el área de los créditos con mayores rentabilidades, pero también con mayor riesgo, y esta asunción de riesgos ha sido más grave en cuanto que no se ha hecho acopio de reservas suficientes para cubrirlos (cabe incluir aquí los préstamos a países en desarrollo en los años setenta y los créditos para financiar los procesos de fusión de empresas en los años ochenta). Por otra parte, estas limitaciones a la posibilidad de diversifi-



car sus fuentes de ingresos los ha convertido en altamente vulnerables a los *shocks* producidos en las zonas geográficas en las que han estado ubicados —como ocurrió en la primera mitad de la década en la zona de Texas, tras la caída del precio del petróleo— y a los cambios cíclicos de la economía, como ha ocurrido recientemente, cuando la recesión transformó los créditos de mayor riesgo en incobrables.

En resumen, el desarrollo de unas líneas de actividad de rentabilidad descendente y riesgo creciente ha terminado configurando una estructura de los balances bancarios caracterizada por activos de baja calidad, reservas insuficientes y volumen de capital menor del recomendable.

## 2. La estructura de capital de los bancos

La sucesión de diversos procesos generadores de pérdidas, unida a la falta de provisión de éstas, ha ido mermando, paulatinamente, la base de capital de los bancos, si bien sólo un segmento del sistema bancario presenta verdaderos problemas. En el momento actual, se estima que

un conjunto de bancos, con un 20 por 100 de los activos de la industria, sin estar en una situación muy grave, debería elevar sus *ratios* de capital (cuadro n.º 7).

Entendiendo que la solidez del sistema bancario y su solvencia dependen fuertemente del grado de capitalización de las instituciones, las autoridades reguladoras de los principales países han tendido a imponer unos requisitos mínimos sobre la proporción de capital propio respecto a los activos bancarios, y a introducir cambios en la regulación que proporcionen incentivos a los bancos para mantener más capital y aumentar su capacidad para atraerlo. En el caso de Estados Unidos, la normativa sobre los requisitos de capital —algo tardía— se tradujo en un conjunto de regulaciones, dictado en enero de 1989 para entrar en vigor el 31 de diciembre de 1990, que está basado en los principios aprobados en el Acuerdo de Basilea de 1988, aplicables a todos los bancos comerciales de los países adheridos (4).

Con esta nueva norma, se pretende pasar de un sistema de cuantificación de la solvencia y de la estructura de capital de los bancos a

través de sus *ratios* de endeudamiento —capital/activos— a otro, que considere el riesgo en los *ratios* de capital exigidos —capital/activos ponderados por su riesgo (5). Para ello, no sólo se clasifican los activos según su riesgo, sino que se aplican diferentes coeficientes de riesgo a distintos tipos de créditos, se ponderan operaciones fuera de balance, se define de forma más estricta lo que es el «núcleo» del capital y se establecen normas uniformes para los bancos con proyección internacional.

En cuanto al cumplimiento efectivo de estos *ratios*, los de endeudamiento (los coeficientes genéricos, en la terminología española) se encuentran en niveles adecuados en la mayoría de los bancos (a finales de 1989 se situaban, en media, en el 6 por 100) y, en general, se alcanzan los valores exigidos en los *ratios* de capital. No obstante, las estimaciones realizadas en esa misma fecha señalaron que el 5 por 100 de los bancos comerciales norteamericanos (642 bancos, con unos activos que representan el 37 por 100 del total de la industria) presentaban problemas en el cumplimiento del *ratio* de capital.

CUADRO N.º 7

### CAPITALIZACION ESTIMADA DE LOS BANCOS COMERCIALES (según las normas sobre ponderación del riesgo de los efectivos) (En millones de dólares)

TAMAÑO DEL ACTIVO		DEFICIT DE CAPITAL (a)		EXCEDENTE DE CAPITAL (b)		Totales
		Mayor del -2% de los activos	Del 0 al 2% de los activos	Del 0 al 3% de los activos	Mayor del 3% de los activos	
BANCOS PEQUEÑOS (hasta 250 millones de dólares)	Número .....	188	280	3.068	8.020	11.556
	Activos .....	8.172	17.877	222.687	394.805	643.535
	Excedente/déficit .....	- 564	- 125	4.256	22.676	26.243
BANCOS MEDIANOS (de 250 a 1.000 millones de dólares)	Número .....	15	61	458	239	773
	Activos .....	7.720	31.637	211.306	97.247	347.910
	Excedente/déficit .....	- 573	- 230	3.332	4.615	7.144
BANCOS GRANDES (superior a 1.000 millones de dólares)	Número .....	26	72	242	37	377
	Activos .....	647.680	525.938	1.044.076	89.977	2.307.679
	Excedente/déficit .....	- 28.852	- 4.284	9.411	4.363	- 19.361
TODOS LOS BANCOS COMERCIALES	Número .....	229	413	3.768	8.296	12.706
	Activos .....	663.581	575.452	1.478.063	582.028	3.299.124
	Excedente/déficit .....	- 29.989	- 4.639	17.000	31.564	14.026

(a) Diciembre 1989

(b) Suponiendo un *ratio* ponderado requerido del 8 por 100.

Fuente: Research Department, Federal Home Loan Bank of Seattle.



CUADRO N.º 8

**CAPITALIZACION BANCARIA EN LOS PRINCIPALES PAISES (\*)**  
(Ratios de capital/activo)  
(Porcentajes)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Estados Unidos:										
Bancos de los centros monetarios (nueve) .....	4,5	4,6	4,9	5,4	6,2	6,8	7,3	8,2	9,2	9,3
Quince siguientes bancos .....	5,5	5,2	5,3	5,7	6,6	7,2	7,5	8,4	7,9	7,9
Todos los bancos .....	5,4	5,4	5,6	5,9	6,5	6,9	7,2	7,9	8,1	8,2
Reino Unido:										
Cuatro mayores bancos .....	6,9	6,5	6,4	6,7	6,3	7,9	8,4	8,2	8,9	8,0
Todos los bancos .....	5,0	4,5	4,1	4,4	4,5	5,5	5,4	6,0	6,3	6,5
Japón .....	5,3	5,3	5,0	5,2	5,2	4,8	4,8	4,8	4,9	5,2
Alemania .....	3,3	3,3	3,3	3,3	3,4	3,5	3,6	3,7	3,7	3,8
Francia .....	2,1	2,0	2,2	2,4	2,7	3,7	4,5	4,9	5,4	5,6
Suiza:										
Cinco mayores bancos .....	7,6	7,1	7,3	7,1	7,1	7,8	7,8	7,9	8,0	8,7
Todos los bancos .....	7,6	7,5	7,5	7,3	7,4	7,8	7,9	8,0	8,0	8,4

(\*) Los datos no son estrictamente comparables entre los distintos países debido a las diferencias entre los sistemas bancarios nacionales, las definiciones del capital, las prácticas de provisiones... Las partidas incluidas en las definiciones de capital en cada país pueden encontrarse en el apéndice estadístico de la publicación *World Financial Markets*, del FMI, de febrero de 1991. Estos ratios no incluyen ponderaciones de los activos en función de su riesgo.

Fuente: Datos oficiales nacionales y estimaciones del FMI.

Entre ellos, hay 26 grandes bancos que reúnen, en conjunto, el 20 por 100 de los activos totales, y cuyos ratios se hallaban más de dos puntos por debajo del nivel requerido.

Para elevar sus ratios de capital, los bancos pueden adoptar dos estrategias: ampliar su capital o alterar sus activos. Ambas estrategias conducen, a medio y largo plazo, a un robustecimiento del sistema financiero, pero es obvio que un racionamiento del crédito originado por una normativa más estricta puede tener efectos dañinos sobre el sector real, efectos que son especialmente graves en la primera fase de una recuperación económica vacilante.

La ampliación de la base de capital puede llevarse a cabo aumentando las reservas o recurriendo a emisiones de deuda subordinada o de acciones. Sin embargo, la dotación de reservas se ha visto dificultada por la mencionada caída de los beneficios bancarios, sólo parcialmente contrarrestada por la reducción de los gastos de funcionamiento, los recortes de plantilla y la búsqueda de fórmulas operativas más eficientes.

En cuanto a las emisiones de títulos, parecen haber existido dificultades para su colocación, asociadas a un clima de menor confianza de los inversores en los bancos, debido a la caída de la rentabilidad de la actividad bancaria y a la incertidumbre sobre la solidez de la industria bancaria. Los mercados de renta fija se han visto afectados por la crisis de los bonos basura, y los de renta variable, por la caída de las cotizaciones tras el inicio del conflicto del Golfo. No obstante, su recuperación tras el final de la guerra ha abierto nuevas posibilidades para la captación de capital de los bancos en las bolsas.

Estas dificultades para ampliar su capital parecen haber llevado a las instituciones bancarias, durante el pasado año, a variar su política de activos para poder así elevar sus ratios de solvencia. Una fórmula utilizada para ello ha sido la disminución del peso de los activos de alto riesgo (créditos a las empresas y adquisición de obligaciones), aumentando el de los activos de menor riesgo (títulos respaldados por avales o hipo-

tecas, deuda pública, etcétera). Pero también se ha optado por disminuir el tamaño del balance, vendiendo activos de la cartera y reduciendo los créditos concedidos. Esta es la vía por la que, a corto plazo, existiría un riesgo de que las normas de solvencia tengan un efecto indeseado de frenar la salida de la recesión, en la medida en que pueden contribuir a restringir la liquidez de base del sistema y provocar un *credit crunch*. En cualquier caso, la solidez bancaria es la mejor garantía a largo plazo de que los bancos cuenten con respaldo para expandir sus activos y proporcionar créditos.

### 3. Algunos efectos de la situación de fragilidad financiera

Entre los efectos de la fragilidad del sistema bancario, cabría destacar cuatro: en primer lugar, su posible capacidad generadora de un *credit crunch*; en segundo lugar, su influencia, en parte por su efecto de restricción crediticia, sobre la evolución de los agregados y de la política monetaria y, a través de ellos, sobre la



CUADRO N.º 9

## BANCOS COMERCIALES: CUENTA DE RESULTADOS

	1981		1985		1987		1988		1989	
	Valor (a)	Porcentaje (b)	Valor (a)	Porcentaje (b)	Valor (a)	Porcentaje (b)	Valor (a)	Porcentaje (b)	Valor (a)	Porcentaje (b)
Productos financieros .....	228.759	11,80	247.047	9,47	243.740	8,25	270.954	8,88	315.724	9,87
Costes financieros .....	169.466	8,74	156.650	6,01	144.352	4,88	164.254	5,38	204.134	6,38
Margen de intermediación .....	59.293	3,06	90.397	3,47	99.388	3,36	106.700	3,50	111.590	3,49
Otros productos ordinarios .....	18.707	0,97	32.701	1,25	43.003	1,46	45.893	1,50	51.968	1,62
Margen ordinario .....	78.000	4,02	123.098	4,72	142.391	4,82	152.593	5,00	163.558	5,11
Gastos de explotación .....	53.575	2,76	81.898	3,14	96.784	3,28	100.810	3,30	107.555	3,36
Margen de explotación .....	24.425	1,26	41.200	1,58	45.607	1,54	51.783	1,70	56.003	1,75
Provisiones .....	5.116	0,26	17.601	0,67	37.452	1,27	16.998	0,56	30.920	0,97
Beneficio antes de impuestos .....	19.309	1,00	23.599	0,90	8.155	0,28	34.785	1,14	25.083	0,78
Impuesto sobre el beneficio .....	4.601	0,24	5.588	0,21	5.387	0,18	9.964	0,33	9.611	0,30
Beneficios distribuidos .....	5.846	0,30	8.497	0,33	10.634	0,36	13.190	0,43	14.046	0,44
Beneficios retenidos .....	8.862	0,46	9.514	0,36	- 7.866	- 0,27	11.631	0,38	1.426	0,04

(a) Millones de dólares  
(b) Porcentaje sobre balance  
Fuente: OCDE.

actividad real; en tercer lugar, sus costes financieros y fiscales; y, por último, el efecto alcista sobre los costes de capitalización para los propios bancos.

No hay una evidencia clara sobre la existencia de un *credit crunch* en la economía norteamericana y, en cualquier caso, la aceptación como tal de la evolución reciente de los agregados y de las condiciones crediticias depende de la acepción del término *credit crunch* que se considere. La definición más estricta del *credit crunch* hace referencia a un racionamiento del crédito por los bancos, vía cantidades, y, en definitiva, a una situación en la que se produce un rechazo de éstos a proporcionar crédito, independientemente de la credibilidad del prestatario y del precio ofrecido; esta actitud tan extrema por parte de los bancos no es la que señalan las encuestas realizadas por diversos organismos oficiales. Una acepción menos academicista del término incluiría un racionamiento, vía precios, en el que los bancos exigirían una rentabilidad extra para conceder fondos, incluso a los demandantes de éstos de mejor calidad crediticia. Sin embargo, de haberse producido esta situación, los tipos

de interés en Estados Unidos habrían registrado en los últimos tiempos una tendencia al alza, la cual no ha tenido lugar; y si ello se ha debido a la posibilidad de los demandantes de obtener la financiación deseada al margen de los circuitos bancarios y a un coste menor, la existencia o no de un *credit crunch* se convierte en mucho menos relevante. No obstante, sí parece haberse registrado un aumento de los márgenes de intermediación bancarios en los últimos años respecto a los existentes a principios de la década (cuadro n.º 9).

Si se acepta su definición más amplia, que es a la que, en general, se hace referencia en este trabajo, el *credit crunch* se produce cuando existen restricciones a la oferta de crédito bastante generalizadas por parte de las instituciones, que serían efecto de la menor solidez de sus balances, de la exigencia de una recapitalización urgente y de la necesidad de preservar los beneficios. En cuanto a la evidencia al respecto, resulta difícil distinguir, en el descenso producido desde 1989 en las tasas de crecimiento de los agregados crediticios, qué parte se debe a una debilidad de la demanda de crédito y qué parte a restricciones en la oferta.

No obstante, si parecen claros los indicadores sobre la disponibilidad del crédito que presentan las encuestas realizadas entre instituciones bancarias; éstos señalan que, en 1990, se endurecieron las condiciones de concesión de los créditos, tanto en las operaciones ligadas al mercado de activos reales como en los de tipo empresarial. Sin embargo, ya a finales de 1990, aumentó el número de bancos que comenzaron a relajar esas condiciones en el primer tipo de operaciones y, en 1991, en los créditos empresariales.

Este endurecimiento de las condiciones del crédito se ha traducido tanto en un descenso del número de créditos concedidos y de su valor como en la exigencia de mayores garantías a los prestatarios y, hasta finales de 1990, en una clara resistencia por parte de las instituciones a reducir los tipos de interés ofrecidos. El hecho de que, en 1991, el tipo preferencial de los créditos bancarios haya comenzado a descender, y los signos de una mayor disposición a prestar por parte de los bancos que muestran las encuestas, hacen pensar que el posible *credit crunch* no ha sido muy intenso y no va a prolongarse durante mucho tiempo.



Los efectos de la fragilidad bancaria en el *ámbito monetario* se refieren a su incidencia sobre la evolución de los agregados, y sobre la orientación y los mecanismos de transmisión de la política monetaria.

En cuanto a la evolución monetaria, todos los agregados han mostrado un descenso de sus tasas de crecimiento a partir de 1988, en línea con la desaceleración de la actividad económica, aunque en un contexto de tensiones inflacionistas crecientes. La Reserva Federal ha ido ajustando a la baja los objetivos de crecimiento monetario, y así, concretamente, frente a unas bandas establecidas para la expansión de M2 en 1988 de 4-8 por 100, éstas fueron de 3-7 por 100 en 1989 y en 1990, y se han fijado, para 1991, en 2,5-6,5 por 100. Sin embargo, la desaceleración en su expansión a lo largo de 1990 comenzó a ser preocupante, llegando a registrar un crecimiento nulo en el último trimestre del año y tasas negativas en los dos primeros meses de 1991.

No obstante, esta reducción del ritmo de crecimiento de los agregados reflejaría la incidencia de diversos factores: por una parte, el debilitamiento de la actividad real y su impacto depresivo sobre la demanda de dinero; por otra, fenómenos financieros, como la tendencia a la desintermediación o la crisis de las *savings and loans*, que han provocado una caída de los depósitos; y, también, la propia fragilidad bancaria, que ha podido tener algún efecto sobre el crecimiento monetario a través de la actitud más cautelosa de los depositantes hacia los bancos, con el consiguiente trasvase de fondos a otros activos no incluidos en los agregados; por el lado de los bancos, las restricciones de oferta de crédito han podido limitar también la expansión monetaria. Sin embargo, no parece posible establecer claramente el peso relativo de estos factores como determinantes del comportamiento global de los agregados.

La fragilidad bancaria, y especialmente la amenaza de un *credit crunch*, también parecen haber influido, recientemente, en la orienta-

ción de la política monetaria norteamericana y en sus mecanismos de transmisión. Esta orientación ha consistido, desde la primavera de 1989, en una relajación del tono restrictivo de la política monetaria, en la que la Reserva Federal ha actuado propiciando descensos en los tipos de interés. Con ello, se pretendía responder, principalmente, a una evidencia creciente de debilitamiento de la actividad económica en presencia de tensiones inflacionistas que, al menos en un primer momento, no parecían ser especialmente intensas. En este contexto, la preocupación por la existencia de restricciones a la oferta de crédito por parte de los bancos ha venido a reforzar los argumentos de las autoridades en favor de una política monetaria más laxa. La política de descensos en los tipos de interés ha pretendido, por una parte, abaratar el coste de los nuevos créditos para las empresas y aligerar la carga de intereses que muchas de ellas están soportando, debido a su endeudamiento creciente en épocas anteriores, y, por otra, proporcionar fondos a los bancos a un coste menor, de forma que aumente su disposición y capacidad para conceder crédito. Todo ello debería favorecer una reactivación de la demanda y de la actividad económica y, posiblemente, un robustecimiento de la industria bancaria, al permitirle expandir sus activos con unos niveles de rentabilidad razonables, aunque permanece el riesgo de un repunte inflacionista a un plazo más dilatado.

Por lo tanto, sí parece haber existido un efecto claro de la fragilidad bancaria sobre la orientación de la política monetaria, cuando menos de forma indirecta, por el temor de que, en un contexto de alto endeudamiento del sector privado, la situación del sector bancario contribuyera a agravar la recesión. También porque parece haber entorpecido los mecanismos de transmisión de la política monetaria, al condicionar la respuesta de los bancos a los descensos en los tipos de interés oficiales.

Entre las medidas concretas adoptadas por la Reserva Federal nortea-

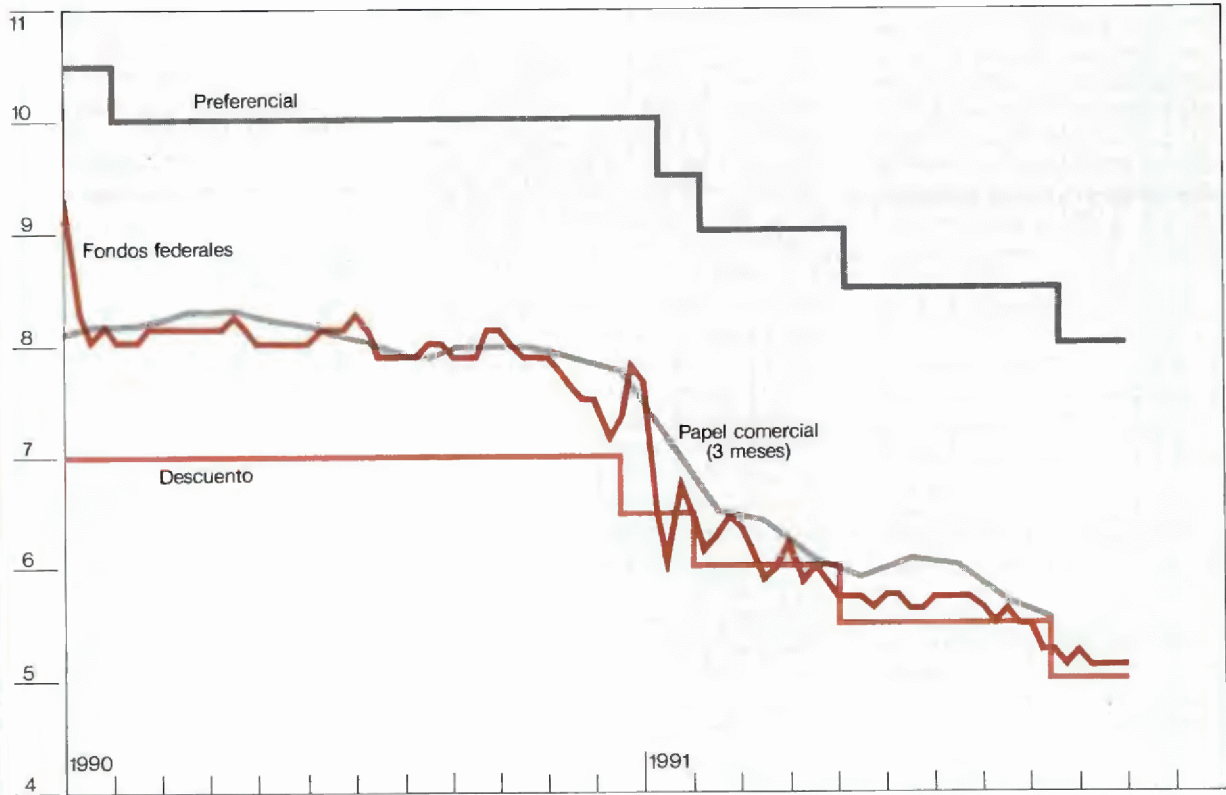
mericana, desde mediados de julio de 1990 hasta finales de julio de 1991, se incluirían: la reducción del tipo de interés de referencia de los fondos federales en nueve ocasiones, con una rebaja total de 2,5 puntos, situándose actualmente en el 5,5 por 100, el mínimo alcanzado desde 1977; el recorte del tipo oficial de descuento —tras la reducción de diciembre pasado, por vez primera en los últimos dos años— del 7 al 5,5 por 100; y la eliminación, en aquel mismo mes, del coeficiente de caja del 3 por 100 para los depósitos no personales con vencimiento inferior a los 18 meses.

Esta última medida iría encaminada a favorecer una recuperación del sector bancario más que, directamente, a impulsar la actividad económica. El estímulo a la economía derivado de una reducción en los requisitos de reservas debería ser pequeño si muchos bancos deben sanear sus balances para adaptarse a los *ratios* de capital exigidos por las normas de solvencia. Los saldos mantenidos por los bancos en la Reserva Federal son activos sin riesgo y, por tanto, su sustitución por créditos a empresas, al ser activos de mayor riesgo, requiere un incremento de capital para, como mínimo, mantener el valor de sus *ratios* de capital; este efecto es aún mayor si dichos *ratios* deben ser aumentados. La reacción más probable por parte de los bancos es el aprovechamiento de esa mayor disponibilidad de fondos para reducir su endeudamiento en el mercado interbancario, disminuir así sus costes y, por esa vía, aumentar los beneficios.

En cuanto a los descensos en los tipos de intervención de la Reserva Federal, los bancos se han mostrado dispuestos a trasladarlos al público sólo parcialmente y con un cierto retraso (gráfico 7), aprovechando la rebaja en el coste de obtención de los fondos para restituir parte de la rentabilidad perdida en algunas operaciones activas y sanear sus balances. El *prime rate* no se redujo hasta el mes de enero de 1991, situándose en el 9,5 por 100, tras haber permanecido en el 10 por 100 durante todo



**GRAFICO 7**  
**TIPOS DE INTERES DE REFERENCIA**  
**(En porcentaje)**



Fuente: Reserva Federal y Banco de España.

el año 1990. No obstante, a lo largo de 1991 ha ido descendiendo hasta situarse, en el mes de junio, en el 8,5 por 100.

Para evaluar adecuadamente la resistencia al descenso de los tipos de interés de los bancos, hay que tomar en consideración que los prestatarios de alta calidad crediticia, en general grandes empresas, tienen acceso directo a los mercados de capital, y sus tipos de interés se han visto más claramente influidos por la política de la Reserva Federal (el descenso de 2,25 puntos del tipo de los fondos federales ha quedado reflejado en una caída acumulada superior a los 2 puntos del tipo del papel comer-

cial). Ello supone un menor protagonismo del comportamiento de los bancos en la transmisión de los impulsos monetarios; sin embargo, no hay que olvidar que las pequeñas y medianas empresas sí dependen de los circuitos bancarios para la financiación de sus proyectos de inversión y, por tanto, deben haberse visto afectadas por el endurecimiento de las condiciones crediticias y por la lenta respuesta de los bancos a la política monetaria de la Reserva Federal, especialmente aquellas con un nivel mayor de endeudamiento.

De hecho, se ha producido un aumento de los márgenes de intermediación bancaria, del que puede

ofrecer una aproximación la evolución del diferencial entre el tipo de interés preferencial (*prime rate*) y el de los certificados de depósito, que desde abril de 1990 a abril de 1991, mes en el que ha alcanzado su nivel máximo, ha pasado de 158 puntos básicos a casi 300.

Otros efectos más obvios de la situación de la banca comercial norteamericana se refieren a sus *costes financieros y fiscales*. La aplicación de la doctrina *too-big-to-fail* ha supuesto, de hecho, una garantía para todos los depósitos realizados en los grandes bancos en las ocasiones en que han sufrido dificultades financieras (cuadro n.º 10). Ello ha con-



tribuido a reducir considerablemente los fondos para hacer frente a las insolvencias bancarias del órgano correspondiente, el Federal Deposit Insurance Corporation —FDIC— (cuadro n.º 11). La situación actual exige una recapitalización urgente del fondo, lo que, en parte, se está realizando con cargo a los propios bancos, a través de un ascenso en las primas pagadas al FDIC para asegurar sus depósitos —previéndose futuros ascensos— y, en parte, con créditos de los bancos de la Reserva Federal. Actualmente, existen diversas alternativas propuestas para la obtención de fondos, que incluyen préstamos a corto plazo de los bancos y ventas de títulos al Tesoro, a la Reserva Federal y al público (como

se expone con más detalle en el apartado siguiente).

Respecto a los *efectos directos* que la fragilidad ha tenido *sobre los propios bancos*, ésta se ha reflejado, por una parte, en un descenso de las calificaciones crediticias de varios de ellos, situándose incluso por debajo de las de empresas que, en el pasado, recurrían a esos mismos bancos para financiarse, pues éstos podrían aprovechar la posibilidad de obtener fondos en los mercados a un coste menor, debido a sus *ratings* más elevados; también consecuencia de ello han sido los costes crecientes que han tenido que asumir para la colocación de deuda subordinada.

Por otra parte, la situación global

del sector ha afectado a la marcha de sus cotizaciones bursátiles a lo largo de toda la década, muy débil y desmarcada, claramente, de la suave tendencia al alza de los valores industriales (gráfico 6). En los últimos meses de 1989, se inició un período de descenso continuo de las cotizaciones bancarias que se prolongó hasta finales de 1990, y aunque, a lo largo de ese año, el índice general también registró una caída —en torno al 7 por 100 en términos del índice S&P 500—, el descenso del índice bancario en ese mismo período fue muy superior (aproximadamente del 30 por 100). No obstante, el efecto de la debilidad financiera del sector bancario sobre el valor en Bolsa de los distintos ban-

CUADRO N.º 10

**BANCOS ASISTIDOS POR LA FDIC: 1980-1990 (a)**

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989	1990	1991 (p)
Bancos asegurados .....	—	—	—	14.759	14.825	14.906	14.837	14.289	13.606	13.239	12.724	12.399
Bancos con dificultades financieras.	—	223	369	642	848	1.140	1.484	1.575	1.406	1.109	1.046	1.030
Bancos en quiebra:												
Número (b) .....	10	10	42	48	79	116	138	184	200	206	168	180
Activos totales (c) .....	236	4.859	11.632	7.027	3.276	8.741	6.992	6.851	35.698	29.169	15.800	—
Depósitos asegurados (c) .....	216	3.826	9.908	5.442	2.883	8.059	6.471	6.282	24.931	24.091	—	—

(a) Incluye las instituciones de depósito protegidas por el Fondo de Seguros Bancario (Bank Insurance Fund): bancos comerciales, banca de ahorro (*saving banks*) y las sucursales aseguradas de los bancos extranjeros.

(b) Incluye instituciones a cargo del FDIC por procesos de compras, asunciones y liquidaciones o de transferencias de fondos para los depósitos asegurados.

(c) Millones de dólares.

(d) Previsión.

Fuente: FDIC, *Annual Reports*.

CUADRO N.º 11

**SITUACION DEL FONDO DE SEGURO DE DEPOSITOS BANCARIO (BIF): 1980-1990**  
(Millones de dólares)

	1980	1981	1982	1983	1984	1985	1986	1987	1988	1989
Volumen del Fondo (a) .....	11.020	12.246	13.771	15.429	16.529	17.957	18.253	18.302	14.061	13.210
Ingresos netos del Fondo (b) .....	1.226	1.226	1.525	1.658	1.100	1.428	0,269	0,049	-4.240	-0,852
Porcentaje del Fondo sobre los depósitos:										
Asegurados .....	1,16	1,24	1,21	1,22	1,19	1,19	1,12	1,10	0,80	0,70
Totales .....	0,83	0,87	0,89	0,91	0,92	0,91	0,84	0,83	0,60	0,54
Activos mantenidos para liquidación (c).					10.000	9.600	10.900	11.300	9.300	11.500

(a) Situación a 31 de diciembre. El volumen del Fondo a 31 de diciembre de 1990 era de 8.400 millones de dólares.

(b) Ingresos menos gastos y pérdidas (operativos, de asistencia a fusiones, de seguros y de provisión para seguros).

(c) Valor contable estimado.

Fuente: FDIC, *Annual Reports*.



CUADRO N.º 12

**RENTABILIDAD DE LOS GRANDES (\*) BANCOS EN LOS PRINCIPALES PAISES: 1989-1990**  
(Porcentajes)

	Numero bancos	Rendimientos sobre los activos (a)		Provisiones para insolvencias (b)		Margen de intermediación (c)	
		1989	1990	1989	1990	1989	1990
Estados Unidos .....	15	0,90	0,73	1,35	0,90	3,08	2,95
(Ajustado) (d) .....		(1,67)	(0,78)	(0,57)	(0,86)		
Japón (e) (g) .....	2	0,82	0,58	0,07	0,22	0,96	0,78
Alemania (f) .....	3	0,89	0,91	—	—	1,97	2,04
Francia (e) (g) .....	6	0,55	0,42	0,53	0,57	2,42	2,24
Reino Unido .....	4	0,04	0,51	1,81	1,05	3,25	3,00
(Ajustado) (d) .....		(1,32)	(0,51)	(0,53)	(1,05)		
Suiza .....	3	0,71	0,56	—	—	0,94	0,92
España .....	7	1,73	1,54	0,47 (h)	0,41 (h)	4,33	4,06

(\*) Por el tamaño del activo.

(a) Ratio de los beneficios antes de impuestos respecto a los activos totales medios.

(b) Respecto al volumen de préstamos.

(c) Ingresos financieros menos costes financieros, respecto al tamaño del activo.

(d) Resultados excluyendo provisiones para los créditos a los países en desarrollo.

(e) Los resultados se refieren a la mitad del año, expresados en tasa anual.

(f) Los beneficios excluyen las provisiones para pérdidas en préstamos y otras partidas extraordinarias.

(g) Año fiscal.

(h) Seis bancos.

Fuente: Banco de Pagos Internacionales, Informe Anual.

cos debe ser matizado. Entre los bancos débil y fuertemente capitalizados, existe una serie de bancos pequeños y medianos que funcionan relativamente bien, pero que reciben un valor bajo en Bolsa debido a la crisis asociada a toda la industria. Respecto a los grandes bancos bien capitalizados, sus cotizaciones no han descendido, beneficiándose de una actitud más selectiva de los inversores, típica de las fases de debilidad del mercado bursátil (*flight to quality*). Con independencia de ello, en el último trimestre de 1990 se inició una recuperación de las cotizaciones bancarias, que ha supuesto una mejora de los índices superior al 50 por 100 hasta mayo de 1991, y que podría reflejar una mayor confianza de los inversores asociada a la conciencia creciente de los problemas del sector bancario y a la adopción de medidas para remediarlos; en cualquier caso, abre unas posibilidades de cierta recapitalización de la banca.

## V. PROPUESTAS DE REFORMA DE LA REGULACION

El proyecto de reforma del sistema bancario norteamericano recoge una

serie de medidas referidas a la regulación de la actividad bancaria, a los métodos y organismos de supervisión, y al ámbito de protección y forma de financiación del seguro de depósitos. La concreción definitiva de este proyecto puede suponer desde una reforma de todo el sistema financiero norteamericano a, simplemente, un reflejo en las normas de los cambios que, de hecho, se han ido produciendo, aunque de modo limitado y paulatino, en el negocio bancario a lo largo de la última década en Estados Unidos. El que se sitúe más cerca de uno u otro extremo depende, en última instancia, de la actitud de las autoridades y de la mayor o menor influencia que puedan ejercer los distintos tipos de instituciones y sectores financieros afectados por los cambios regulatorios proyectados (6).

La reforma responde a la necesidad de actualizar la regulación bancaria de forma que las instituciones puedan adaptarse, sin trabas legales, al nuevo contexto financiero en el que se desarrolla su actividad, configurado a partir de los procesos de innovación financiera y desintermediación que han tenido lugar en los

últimos años. De esta forma, se pretende restablecer la solidez del sector bancario norteamericano y que éste recupere su competitividad en los mercados internacionales, basando su expansión en estos mercados además de en el mercado interno (el cuadro n.º 12 muestra la rentabilidad comparada de los grandes bancos de los principales países y algunos de sus condicionantes). Sin duda alguna, los avances visibles en el proceso de formación de un mercado único de servicios bancarios en Europa, y su implantación a partir de 1993, han contribuido a impulsar estas reformas. Ello, junto a la situación recesiva actual de la economía en Estados Unidos, les ha conferido un carácter de mayor urgencia.

El proyecto inicial de reforma del sistema bancario presentado por el Tesoro, y posteriormente modificado por la Administración, se halla actualmente en fase de discusión en el Senado norteamericano. En él se propone una revisión general de la regulación bancaria, cuyas líneas maestras podrían resumirse en las siguientes:

1) Una reforma del seguro de depósitos bancarios, de forma que con-



tinúe suponiendo una protección de los depositantes —sobre todo, de aquéllos sin capacidad de influencia sobre la gestión de las instituciones—, pero que elimine los incentivos que estimulan políticas arriesgadas, incentivos derivados de la existencia de una garantía de restitución total de sus activos a los acreedores de las entidades bancarias en caso de crisis.

Se pretende conseguir esto, por una parte, reduciendo el grado de cobertura de los depósitos, de modo que estén garantizados los de un valor como máximo de 100.000 dólares por depositante e institución, y no 100.000 dólares por depósito, como hasta ahora venía realizándose; en segundo lugar, prohibiendo el *brokerage* de los depósitos, que permitía que los depósitos de mayor valor estuvieran efectivamente garantizados al estar subdivididos en depósitos de una cuantía menor, a los que sí alcanzaba la protección del fondo de garantía de depósitos; por último, se plantea concluir con la aplicación de la doctrina *too-big-to-fail* cuando se produce la quiebra de un gran banco, según la cual todos sus pasivos tienden a estar asegurados en la práctica, ante el temor de que, por su dimensión, la crisis de una determinada institución pueda transferirse a todo el sistema. Con ello se eliminarían los incentivos a una asunción excesiva de riesgos por estas entidades.

2) Una reforma del sistema de aportaciones al fondo de garantía de depósitos, para que las primas pagadas por los bancos estén en función del riesgo de las operaciones recogidas en sus balances y de su nivel de capitalización, evitando con ello que los costes de una política arriesgada por parte de algunos bancos sean soportados por todo el sector.

Por el momento, se han aumentado las primas anuales pagadas bajo el sistema actual, estableciéndose en el 0,23 por 100 del valor de los depósitos para el mes de julio próximo, con la posibilidad de ascensos futuros hasta un máximo del 0,30 por

100. Alternativamente, se ha considerado la posibilidad de que los bancos realicen una aportación en un solo año del 1 por 100 de los depósitos. Con cualquiera de los dos sistemas, unido a la autorización al FDIC para endeudarse con los bancos de la Reserva Federal hasta un máximo de 30.000 millones de dólares, se espera obtener unos fondos de, aproximadamente, 70.000 millones en los próximos cinco años. En la medida en que las necesidades de recolocación del Fondo planteen exigencias adicionales, éste podrá endeudarse a corto plazo con el Tesoro, con los bancos o con el público. Con los ingresos derivados de las primas, se devolverían los préstamos a largo plazo y los intereses de la deuda. En cualquier caso, lo que se pretende es que, en el futuro, sean los propios bancos quienes soporten el coste de las insolvencias en el sector, y no que éstas sean financiadas por el Tesoro o por la Reserva Federal y, por tanto, por los contribuyentes.

3) La simplificación de la actividad de regulación y supervisión, y su concentración en un número menor de organismos, de forma que se eliminen las ineficiencias asociadas a la falta de una delimitación clara de las áreas de competencia de cada uno. Actualmente, existen tres agencias reguladoras federales y supervisoras de las instituciones bancarias —la FDIC, la OCC (Office of the Comptroller of the Currency) y la Reserva Federal—, y 50 departamentos bancarios con competencias limitadas al estado en que se ubican. La existencia de autoridades estatales y federales da lugar a que la mayoría de los bancos estén sujetos a la supervisión de más de una agencia, y por ello a la existencia de conflictos de competencias. Tras la reforma, quedarían reducidas a dos; la Reserva Federal y la Agencia Federal Bancaria, de nueva creación.

4) La eliminación de algunas regulaciones restrictivas de la actividad de la banca norteamericana. Por una parte, autorizando su expansión interestatal de modo que disminuya su vulnerabilidad a las crisis eco-

nómicas regionales, resultado del carácter «localista» de su estructura actual; y, por otra, facilitando la diversificación de sus operaciones, disminuyendo las divisiones entre la banca industrial y la banca comercial y permitiendo, en definitiva, a la banca comercial realizar incursiones en áreas de negocios hasta ahora reservadas a las empresas de títulos y de seguros (Financial Services Holding Company, FSHC).

En el pasado mes de abril, la Administración ha presentado una propuesta adicional de reforma, de la que se deduciría una integración mayor no sólo de las instituciones bancarias y las financieras, sino también con las empresas comerciales e industriales. Según esta propuesta, los bancos fuertemente capitalizados podrían convertirse en subsidiarios de sociedades de valores y de servicios financieros a través de una compañía *holding* de servicios financieros (Financial Services Holding Company, FSHC), que reemplazaría a las actuales compañías *holding* bancarias (Bank Holding Company, BHC). Las entidades que compusieran el mismo *holding* podrían compartir personal y realizar actividades de mercado conjuntamente, pero en ningún caso se permitiría que la protección del seguro de depósitos se extendiera a los activos de las sociedades de valores o de seguros. Por otra parte, se añade una propuesta de autorización a las empresas comerciales e industriales para poseer, de forma indirecta, sus propios bancos, permitiendo a aquéllas afiliarse con bancos a través de una compañía *holding* diversificada (Diversified Holding Company, DHC) que, a su vez, posee o controla una FSHC. Sin embargo, la probabilidad de que esta propuesta prospere es muy reducida y, en cualquier caso, vendría acompañada de una delimitación clara de las barreras entre las actividades comerciales o industriales y las de tipo bancario. En cuanto a las actividades en el área de los seguros, quedan más restringidas a los bancos, al impedirse su realización por una FSHC y exigirse a través de la creación de una compañía diversificada.



5) La adopción, por aquellos bancos extranjeros que deseen beneficiarse de las nuevas posibilidades de diversificación de actividades propuestas para la banca norteamericana, de una estructura de compañía *holding*. Las operaciones bancarias tendrían que realizarse a través de entidades bancarias norteamericanas, por lo que, para adaptarse a la nueva situación, los bancos extranjeros tendrán que transformar sus sucursales en Estados Unidos en entidades subsidiarias de un banco norteamericano. Ello pondría fin a una situación de cierta ventaja comparativa de la banca extranjera respecto a la norteamericana, ya que a algunos bancos extranjeros sí se les ha permitido en estos últimos años establecer sucursales en más de un estado y poseer sociedades de valores filiales; de hecho, llevaría a una fragmentación del capital de los bancos extranjeros, y tendería a aumentar las barreras de entrada en el mercado norteamericano.

Las medidas prioritarias en el proceso de reforma dependerán del curso futuro de la actividad económica. Si la recesión muestra ser profunda y prolongada en el tiempo, resultará más urgente la recapitalización del fondo de garantía, y quizá deberían retrasarse la reforma del seguro de depósitos —para no disminuir la confianza de los depositantes en las instituciones—, la consolidación de las agencias reguladoras —para evitar las posibles ineficiencias en las tareas de supervisión de los primeros momentos— e, igualmente, la reestructuración de la industria financiera —para evitar los riesgos iniciales de la desregulación. Si, como parece, el inicio de la recuperación de la actividad está próximo, éste sería el momento de llevar a cabo una reforma global del sistema bancario.

Al margen de las reformas regulatorias, parece existir una mayor disposición de las autoridades a fomentar aquellas *iniciativas privadas* que permitan mejorar la situación de la banca. Estas incluirían la creación de un fondo por la propia industria que inyecte nuevo capital en los ban-

cos y en las entidades de crédito y ahorro débiles, adquiriendo capital preferente; la compra de las entidades con problemas por bancos extranjeros y, quizá la más importante, la fusión estratégica entre algunas instituciones, solución hacia la que existe una actitud favorable por parte de varias grandes entidades, y que ya está siendo puesta en práctica por algunas de ellas.

Respecto a esta última vía, presentaría las ventajas, por una parte, de permitir un descenso de los costes operativos —por la posibilidad de reducir el número de oficinas y por las economías de escala alcanzables en entidades de mayor tamaño— y, por otra, de aumentar, quizá, la capacidad de las instituciones de atraer capital de los inversores —por ofrecer una imagen más sólida. Sin embargo, existen también ciertos riesgos en estos procesos, como el de fusionar entidades con clientes y actividades similares y, por tanto, sujetas a los mismos riesgos.

## VI. CONCLUSIONES

En este trabajo, se ha pretendido analizar los fenómenos que han podido caracterizar a la pasada década como un período de inestabilidad financiera en Estados Unidos, centrándonos en los asociados al sector bancario y a su situación actual de fragilidad financiera.

La mayor parte de los mercados y de los diferentes tipos de instituciones financieras han atravesado, en uno u otro momento, situaciones difíciles, pero ni éstas han revestido la misma gravedad en cada uno de ellos ni siquiera han tenido las mismas causas. El único factor común que se destaca claramente se refiere a los efectos del desarrollo del ciclo económico sobre la actividad financiera, especialmente de la recesión iniciada en el pasado año. Pero incluso la incidencia de los factores cíclicos ha sido distinta en unos y otros mercados: en los mercados de activos reales y de bonos, ha favorecido, primero, una actividad crecientemente especulativa por parte de los

inversores, en la fase de expansión, y después, un desplome de los precios; mientras que los mercados bancarios se han visto más afectados por el deterioro de la situación financiera de los prestatarios, tras el endeudamiento creciente típico de la fase alcista del ciclo empresarial. Dentro del sector de las instituciones de crédito, hay que distinguir, como ya se ha mencionado, la crisis de las entidades de crédito y ahorro de la situación de fragilidad de la banca comercial; situación que, a su vez, es diferente en los grandes bancos —con mayor exposición en operaciones que implican riesgos de origen empresarial, incluyendo LBO— y en los bancos de menor tamaño —afectados por el deterioro económico en determinadas regiones del país, en las que están concentradas sus actividades (cuadro n.º 13).

No obstante, los problemas en cada sector, cuando se han producido, sí han afectado al resto del sistema. Concretamente, las crisis en los mercados de activos, financieros o reales, y el descenso consiguiente de sus precios, se han reflejado en los balances de las instituciones de crédito y, a su vez, la disposición de éstas a vender esos activos ha hundido más los mercados respectivos. También es cierto que, en ocasiones, la crisis de algunas instituciones ha tenido un efecto favorable sobre otras: el cierre de numerosas *S&Ls* ha permitido aumentar la participación en el mercado de crédito de los fondos de pensiones y de seguros, e incluso de los bancos.

A lo largo del trabajo, se han presentado las situaciones de inestabilidad que han afectado a los distintos mercados, y en particular el proceso de progresiva precariedad de las instituciones bancarias norteamericanas, que, hasta la fecha, ha generado una preocupación creciente en las autoridades. No obstante, en el momento actual, existen ciertos signos que permiten esperar un cambio en la situación. Por lo que se refiere a los bancos, que desde principios de año han registrado una fuerte recuperación de sus cotizaciones bursátiles, deberían beneficiarse de la



CUADRO N.º 13

SITUACION DE LOS BANCOS COMERCIALES NORTEAMERICANOS EN SEPTIEMBRE DE 1990  
(Miles de millones de dólares; porcentajes respecto al total)

	TAMAÑO DEL ACTIVO				Total
	Menos de 100 millones	De 100 a 1.000 millones	De 1.000 a 10.000 millones	Más de 10.000 millones	
Número de bancos incluidos .....	9.367 (75,5)	2.653 (21,4)	331 (2,7)	48 (0,4)	12.399
Activos totales .....	359 (10,6)	638 (18,9)	1.037 (30,7)	1.347 (39,8)	3.381
Depósitos totales .....	318 (12,2)	548 (21,1)	783 (30,1)	952 (36,6)	2.601
Porcentaje de bancos que registran pérdidas (*) ...	12,1	7,2	15,1	20,8	11,1
Porcentaje de bancos que registran un aumento de ingresos (*) .....	52,7	55,1	44,7	56,3	53,0

(\*) En los primeros tres trimestres de 1990, el crecimiento de los ingresos se refiere a la comparación con el mismo período del año anterior.

Fuente: Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), *Quarterly Banking Profile*.

recuperación de la actividad económica, que se espera que comience en el segundo semestre; de hecho, parece estar operándose ya un cambio en la actitud de los bancos tendente a relajar las condiciones de los créditos. El impacto de la crisis de los bonos basura y de las *S&Ls* va amortiguándose poco a poco: en el caso de los bonos, los existentes actualmente se encuentran, en su mayor parte, en instituciones bien capitalizadas —compañías de seguros y fondos mutuos—, y en el caso de las entidades de ahorro, los riesgos asociados parecen estar controlados por el organismo encargado de resolver su crisis. A pesar de todo ello, persisten ciertos riesgos que no permiten esperar una vuelta rápida a la normalidad en el entorno financiero; entre otros, los derivados del fuerte deterioro de la economía en algunas regiones del país o de la lenta recuperación esperada del mercado de activos reales.

El estado de fragilidad financiera que está atravesando la banca comercial, pese a su gravedad y relevancia, permite una serie de consideraciones que aligeran los diagnósticos excesivamente pesimistas sobre ella. En primer lugar, la situación no ha alcanzado las proporciones de una crisis, ni en cuanto al número de instituciones afectadas ni

en cuanto a la magnitud de los problemas en cada una de ellas. En segundo lugar, la tendencia a la desintermediación financiera a lo largo de la década pasada ha disminuido el papel de los bancos no sólo como canalizadores de flujos de financiación entre prestamistas y prestatarios, sino, incluso, en su función central en el sistema de pagos. De hecho, quizá lo que se está produciendo en Estados Unidos no es tanto una crisis bancaria, en su acepción más tradicional, como la crisis de un tipo de intermediarios financieros —calificados como bancos por criterios históricos, excesivamente restrictivos— que han perdido cuota de mercado, por una serie de motivos, en beneficio de otros intermediarios más competitivos, que podrían incluirse dentro del sistema bancario en un sentido amplio. Sin embargo, si hay un serio problema de falta de adaptación del sistema bancario norteamericano a las nuevas tendencias internacionales, que hace imprescindible la superación de la segmentación en el mercado interior. Los, hasta ahora, tímidos pasos dados hacia un tipo de instituciones financieras con actividades no delimitadas, ni limitadas regulatoriamente de forma tan estricta, parecen confirmar esta idea.

La existencia del denominado *credit*

*crunch* en la economía norteamericana, ampliamente debatida en el período de recesión más profunda, no es evidente si se entiende como una restricción de la oferta de crédito independiente y adicional al efecto de la propia recesión. Sin embargo, la menor expansión y, en algunos momentos, contracción del crédito y el endurecimiento de las condiciones en su concesión son fenómenos que, evidentemente, sí se han producido, aunque quizá no sean claramente diferenciables de la evolución cíclica de la economía; evolución que, a su vez, ha sido una de las causas últimas de la propia fragilidad del sector financiero. En cualquier caso, sí puede afirmarse que los efectos sobre el comportamiento del crédito de la combinación de la recesión y la situación de la banca han podido conducir a una recesión más profunda, y están dificultando y retrasando la recuperación de la economía. Por lo que se refiere al efecto del *credit crunch* sobre el mecanismo de transmisión de la política monetaria, la evolución más reciente de los tipos de interés y de los agregados crediticios parece indicar que su principal impacto ha consistido, si acaso, en alargar los *lags* habituales.

La situación a la que ha llegado la banca norteamericana también permite derivar consecuencias positivas,



entre las que cabe destacar, por una parte, la de haber llamado la atención a las autoridades y a los propios bancos sobre la importancia de la base de capital para la solidez de las instituciones y, por otra, la de haber acelerado las reformas pendientes en el sistema financiero norteamericano, al haber mostrado claramente las deficiencias de un sistema altamente segmentado.

Respecto a las bases de capital, no hay que olvidar, no obstante, que, si bien son importantes, existen otros indicadores de la situación financiera de un banco que también hay que atender, como son la calidad y nivel de los ingresos, la exposición al riesgo de tipo de interés, la liquidez, la concentración de riesgos, etc. Por otra parte, las regulaciones relativas a la capitalización bancaria no se limitan a unas normas sobre requisitos de capital mínimo, sino que, como las autoridades norteamericanas han manifestado, pueden consistir, y se pretende que consistan, en medidas que incentiven a los bancos a mantener una base de capital fuerte.

La reformas de la ordenación del sistema financiero norteamericano se hallan, en la actualidad, en fase de discusión (7). Van encaminadas, esencialmente, a reducir la fragmentación excesiva que hasta ahora lo ha caracterizado, y que ha comportado una concentración de las actividades de los bancos en zonas geográficas o líneas de negocio, aumentando su vulnerabilidad a los *shocks* específicos correspondientes. La reforma global —que comprende un cambio en la regulación de las actividades permitidas, una mejora en los mecanismos de supervisión y una remodelación del sistema de seguro de depósitos— pretende, por una parte, reflejar en la norma los cambios que se han producido en las características del negocio bancario en los Estados Unidos en la última década y, por otra, hacer la regulación más flexible, de modo que disminuyan, en lo posible, las limitaciones que ha tenido la banca norteamericana para diversificar sus actividades, en la línea en la que lo ha hecho la banca de otros países competidores, como los

europeos. No obstante, no parece probable que esta reforma conduzca a un sistema de banca universal en Estados Unidos, al estilo de, por ejemplo, el de la banca alemana; la tradición bancaria norteamericana, así como los riesgos de extender la protección y la garantía de la Reserva Federal a instituciones involucradas en actividades comerciales o de inversiones, no controladas ni reguladas por las autoridades tan estrictamente como las de la banca comercial, pesarán probablemente más que las posibles ventajas de ahorro de costes, diversificación de fuentes de ingresos, aumento de la capacidad para atraer capital, etc., de dicho sistema. No obstante, esta discusión, que remite al problema del papel del banco central en la supervisión bancaria —y en el que el caso alemán presenta muchas especificidades—, escapa al objeto de este trabajo.

La eliminación de barreras entre el sector bancario y las empresas industriales y comerciales parece altamente improbable, si bien, aunque con ciertas limitaciones, sí parece que se producirá una cierta asimilación entre la banca industrial y la banca comercial y, en todo caso, una ampliación de las actividades permitidas a esta última.

La situación de fragilidad actual y las reformas regulatorias previstas deberían configurar un sistema bancario renovado, con instituciones más sólidas, mejor capitalizadas, con fuentes de ingresos y actividades más diversificadas, y más capaces de hacer frente a las situaciones de debilidad económica —como la que, en la actualidad, se encuentra en vías de superación en Estados Unidos— y para competir en los mercados financieros nacionales e internacionales.

## NOTAS

(1) Los *junk bonds*, o bonos basura, son instrumentos de deuda de alta rentabilidad y elevado riesgo, debido, en general, a la relativa debilidad y al riesgo propio de los negocios que financian. Se negocian en un mercado de *dealers* creado por un grupo reducido de bancos de inversión, y sus tenedores finales son, en su mayor parte, inversores institucionales.

(2) En realidad, la crisis ha afectado al conjunto de las llamadas *thrift institutions*, que incluyen, además de las *savings and loans institutions*, los *savings banks* y las *credit unions* (cooperativas de crédito), pero la importancia cuantitativa de las primeras ha hecho que, en general, se haga referencia a la crisis del conjunto nombrado sólo a las *savings and loans*.

(3) Para comprender la contribución de los factores estructurales a la situación de fragilidad bancaria en Estados Unidos, es importante conocer las peculiares características de su sistema bancario, que son descritas en el apéndice.

(4) El Acuerdo de Basilea, de julio de 1988, estableció un calendario con elevaciones sucesivas de los *ratios* de capital mínimo que deberían cumplir los bancos adheridos, hasta completar el proceso en diciembre de 1992. Este calendario se refleja en la normativa norteamericana, que exige, para diciembre de 1990, unos *ratios* de capital «Tramo 1» del 3,625 por 100 y de capital «Tramo 2» del 7,25 por 100, *ratios* que, en diciembre de 1991, deberán situarse, como mínimo, en el 4 y 8 por 100, respectivamente. (El capital «Tramo 1» recoge las acciones comunes, algunas categorías de acciones preferentes perpetuas y los beneficios retenidos, deduciéndose de todo ello el fondo de comercio. El capital «Tramo 2» incluye, principalmente, diversos tipos de acciones preferentes, parte de las reservas por préstamos fallidos y *leasing* y la deuda subordinada). Por lo que se refiere a los *ratios* de endeudamiento, la norma añade ciertas reformas respecto a los acuerdos de Basilea. La exigencia de su cumplimiento se amplía a bancos pequeños y, en general, se modifica su nivel: del 5,5 por 100 exigido se pasa a una escala que abarca desde el 3 al 5 por 100, en función del perfil de riesgos del banco correspondiente.

(5) Las ponderaciones que reciben los activos bancarios según las normas internacionales son: 100 por 100 para los créditos al sector empresarial, 50 por 100 para los préstamos a la vivienda, 20 por 100 para los títulos hipotecarios



de las agencias norteamericanas, 20 por 100 para la deuda de otros bancos y 0 por 100 para la deuda de los gobiernos de los países de la OCDE. La ponderación de los activos en función de su riesgo resulta fundamental para realizar un diagnóstico de la solidez financiera de las instituciones basado en sus *ratios* de capital, ya que permite detectar los problemas de pérdida de calidad de los activos. Así, a pesar de que la banca norteamericana presenta *ratios* capital/activos suficientemente elevados comparados con los de la banca de los principales países (ver cuadro n.º 8), su implicación en operaciones de crédito al sector empresarial y a la propiedad alteran significativamente el valor de sus *ratios* ponderados respecto a los simples.

(6) En el periodo de envío a imprenta de este artículo (noviembre, 1991) el Congreso y el Senado norteamericano aprobaron una versión, mucho menos ambiciosa, del Proyecto descrito. En la misma, se mantienen, prácticamente, los límites actuales a la expansión de los bancos comerciales en nuevas áreas de actividad o en otros estados federales; si cobran un mayor relieve los aspectos de reforzamiento de la labor de supervisión bancaria y de recapitalización del Fondo de Seguro de Depósitos. Su confirmación como ley por el Presidente norteamericano se prevé en enero de 1992.

(7) Ver nota (6).

## BIBLIOGRAFIA

- ALTMAN, E. I. (1989), «The Junk Bond Default Rate Debate», New York University, Salomon Br. Center, *Working Paper*, n.º 539, noviembre.
- BANCO DE INGLATERRA (1991), «Is there a credit crunch?», *Quarterly Bulletin*, marzo.
- BANK FINANCIAL MANAGEMENT INTERNATIONAL (1990, 1991), Lafferty Group Publication; octubre, noviembre, diciembre (1990); enero, febrero, marzo, abril y junio (1991).
- BARTH, J., y M. BRADLEY (1988), «Thrift deregulation and Federal Deposit Insurance», *Research Paper*, n.º 150, Office of Policy and Economic Research, Federal Home Loan Bank Board.
- BARTH, J., P. BARTHOLOMEW y M. BRADLEY (1990), «Determinants of thrift institutions resolution costs», *Journal of Finance*, vol. 45, n.º 3, julio.
- BECKETTI, S. (1990), «The truth about Junk Bonds», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, julio/agosto.
- BERNANKE, B. S., y J. Y. CAMPBELL (1990), «US Corporate Leverage: Developments in 1987 y 1988», Federal Reserve Board, *Finance and Economic Discussion Series*, n.º 113, Washington, marzo.
- (1988), «Is there a Corporate Debt Crisis?», *Brooking Papers on Economic Activity*, n.º 1.
- BRADY, S. (1990), «Credit crunch? What credit crunch?», *Euromoney Publications*, marzo.
- BULOW, J., L. H. SUMMERS y V. SUMMERS (1990), «Distinguishing Debt from Equity in the Junk Bond Era», *Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper*, n.º 1489, junio.
- CARDENAL, S. (1990), *El déficit exterior de Estados Unidos*, Banco de España, documento interno, noviembre.
- CLAIR, R., P. TUCKER y T. SIEMS (1991), «Removing the Remaining - Barriers to Interstate Banking», *The Bankers Magazine*, enero/febrero.
- DAVIS, E. P. (1990), «Credit quality spreads, bond market efficiency and financial fragility», *LSE Financial Markets Group Discussion Paper Series*, n.º 97, noviembre.
- EUROPEAN BANKER (1991), *Lafferty Group Publication*, n.º 36, marzo.
- FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION, *Annual Reports* (varios años).
- FEDERAL RESERVE BULLETIN (1991), febrero.
- FEDERAL RESERVE (1984), *The Federal Reserve System. Purposes and Functions*, Board of Governors of the FRS, Washington D.C.
- FINANCIAL REGULATION REPORT (1991), marzo, abril, junio.
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (1991), *World Economic Outlook*, abril.
- FRIEDMAN, B. (1990), «Implications of corporate indebtedness for monetary policy», *NBER Working Papers*, n.º 3266.
- KEETON, W. R. (1990), «Small and large Bank News of Deposit Insurance: Today vs the 1930s», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, septiembre/octubre.
- MELITZ, J., y Ch. BORDES (1991), «The macroeconomic implications of financial deregulation», *European Economic Review*, n.º 35, North Holland.
- MOLYNEUX, P. (1990), «Junk Bonds - A brief survey of the US Market and prospects for a European Market», University College of North Wales, *Research Papers in Banking and Finance*, n.º 14.
- MORGAN, D. P. (1990), «Bank Credit Commitments: Protection from a Credit Crunch?», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Kansas City, septiembre/octubre.
- MORGAN, J. P. (1991), *Global data Watch*, Nueva York, enero, marzo.
- (1991), *World Financial Markets*, n.º 1, Nueva York, enero.
- OCDE (1991), *Financial Market Trends*, n.º 48, París, febrero.
- PETTY, P. (1991), «The Impact of Complying with Risk Based Capital», *The Bankers Magazine*, enero/febrero.
- REMOLONA, E. M. (1990), «Why international Trends in leverage have been so different», Federal Reserve Bank of New York, *Research Paper*, n.º 9002, febrero.
- ROSENGREN, E. S. (1990), «The case for Junk Bonds», *New England Economic Review*, mayo/junio.
- THOMSON, J. B. (1990), «Using market incentives to reform bank regulation and Federal Deposit Insurance», *Economic Review*, Federal Reserve Bank of Cleveland.
- WARSHAWSKY, M. J. (1990), «Is there a corporate debt crisis? Another look», Federal Reserve Board, *Finance and Economics Discussion Series*, n.º 110, Washington D.C., febrero.
- WHITE, A. P. (1989), «The Evolution of the thrift industry crisis», Federal Reserve Board, *Finance and Economics Discussion Series*, número 101, Washington D.C., diciembre.
- WHITE, L. J. (1990), «The debacle of the S&Ls in the United States: Some Cautionary Lessons for the Regulation of Financial Institutions», New York University Salomon Br. Center, *Working Paper*, S-90-25, octubre.
- (1990), «Problems of the FSLIC: A former policy Maker's View», *Contemporary Policy Issues*, vol. 8, n.º 2, abril.
- (1988), «Litan's "What should banks do?": a review essay», en *The Journal of Economic*, vol. 19, n.º 2, summer.
- WOJNIOLEW, A. M. (1980), «The Central Role of Credit Crunches in Recent Financial History», *Brooking Papers on Economic Activity*, número 2.
- WOLFSON, M. (1989), «The causes of financial instability», Federal Reserve Board, *Finance and Economic Discussion Series*, n.º 78, Washington D.C., junio.



## APENDICE

### ESTRUCTURA DEL SISTEMA BANCARIO NORTEAMERICANO

El sistema bancario norteamericano se distingue por su alto grado de fragmentación: existe separación legal y operacional entre la banca comercial y la banca de inversiones, y los bancos no pueden realizar ninguna actividad industrial o comercial, o ser poseídos por empresas de ese tipo. La fragmentación es también resultado de una regulación en la que los estados tienen competencias bancarias; entre ellas, normas limitativas sobre la apertura de sucursales. Otra característica del sistema es el elevado número de bancos pequeños (9.367 de los 12.399 bancos comerciales que operaban en Estados Unidos, en septiembre de 1990,

eran bancos pequeños, con activos totales inferiores a 100 millones de dólares (cuadro n.º 13 del texto del artículo), lo que, en un contexto dominado por tecnologías modernas, ha generado, por la competencia entre tantas entidades, un exceso de capacidad en la industria. Por otra parte, la tarea de supervisión de toda la estructura bancaria y, en general, financiera se halla muy dividida, de modo que existen diversos organismos supervisores con una delimitación de competencias que no siempre es clara.

Esta rígida estructura del sistema bancario en Estados Unidos, muy distinta de

la de los países con los que compete a escala internacional, es producto del mantenimiento de regulaciones que, en algunos casos, tienen más de cincuenta años, y que estaban orientadas, principalmente, a proteger al depositante de los pánicos bancarios. No obstante, en los últimos años, el marco regulador ha ido flexibilizándose, aunque no lo suficiente como para permitir a los bancos adaptarse a las nuevas condiciones que han configurado el desarrollo de la actividad financiera en Estados Unidos a lo largo de la última década. Ello ha llevado a proponer una reforma global de la regulación bancaria, actualmente en fase de discusión.

CUADRO A

#### ESTRUCTURA BANCARIA ACTUAL: REGULACION Y SUPERVISION

	BANCOS NACIONALES		BANCOS ESTATALES	
		<i>Miembros del sistema de la Reserva Federal</i>	<i>No miembros asegurados (1)</i>	<i>No miembros no asegurados</i>
Organismo que concede la autorización...	OCC (2)	DBE (3)	DBE	DBE
Organismo supervisor .....	OCC	DBE y FRS (4)	DBE y FDIC (5)	DBE
Aseguramiento por la FDIC .....	Automática con la autorización	Automática con la autorización	Exige la aprobación por la FDIC	
Pertenencia a la Reserva Federal .....	Automática con la autorización	Exige la aprobación de la Reserva Federal		
Aprobación de las solicitudes de apertura de sucursales .....	OCC	DBE y FRS	DBE y FDIC	DBE
Aprobación de fusiones bancarias (6) ....	OCC	DBE y FRS	DBE y FDIC	DBE
Aprobación de la formación de compañías holding y de las adquisiciones bancarias.	FRS	FRS	FRS	FRS (7)

(1) Bancos asegurados: aquellos que son beneficiarios del Seguro de Depósito Bancario.

(2) OCC: Office of the Comptroller of the Currency (agencia federal).

(3) DBE: Departamento Bancario Estatal.

(4) FRS: Federal Reserve System (agencia federal).

(5) FDIC: Federal Deposit Insurance Corporation (agencia federal).

(6) Si el banco resultante de la fusión es asegurado, la agencia federal responsable también solicita informes, acerca de los efectos sobre la competencia, al Departamento de Justicia y a las otras dos agencias bancarias federales.

(7) Los bancos no asegurados que se transformen en subsidiarios de una compañía holding deben adherirse al sistema federal de seguros de depósitos, al FDIC.

Fuente: Federal Reserve Bank of Kansas City.



CUADRO B

ESTRUCTURA BANCARIA PROPUESTA. REGULACION Y SUPERVISION

	<i>Organismo regulador y supervisor</i>
Bancos nacionales y compañías <i>holding</i> correspondientes .....	Agencia Federal Bancaria (*)
Bancos estatales y compañías <i>holding</i> correspondientes .....	Federal Reserve Board
<i>Thriffs</i> federales y estatales, y compañías <i>holding</i> correspondientes .....	Agencia Federal Bancaria
Compañías <i>holding</i> de servicios financieros (FSHC) .....	Regulador bancario
Banco asegurado .....	Regulador bancario
Sociedad de valores afiliada .....	SEC
Compañía de suscripción de seguros afiliada .....	State Insurance Commission
Empresa comercial .....	—

(\*) Oficina de Supervisión de las Entidades de Depósito (dependiente del Tesoro).  
Fuente: *Financial Regulation Report*, Abril 1991.

En el cuadro A, se muestra la estructura de la banca comercial norteamericana, según su configuración actual, compuesta por bancos y compañías *holding* (BHC). Los bancos se clasifican en dos categorías: bancos nacionales (en torno al 35 por 100 del número de bancos comerciales, con, aproximadamente, el 60 por 100 de los depósitos totales), que reciben autorización federal y son, en su totalidad y a través de ella, miembros de la Reserva Federal y del FDIC, y bancos estatales, que reciben autorización estatal, pueden ser o no miembros de la Reserva Federal y, en el caso de los últimos, participar o no en el sistema de seguros bancario. Todos los bancos están sometidos a la supervisión del organismo que les concede la autorización para realizar su actividad característica. Los bancos que se adhieren al Sistema de la Reserva Federal pasan a ser supervisados, también, por éste. La participación en el Sistema de Seguros de Depósitos lleva consigo la supervisión adicional por parte del FDIC. Otros organismos que examinan alguna faceta de la actividad bancaria son:

el Departamento de Justicia —los procesos de fusión y adquisición—, la Security and Exchange Commission (SEC) —las emisiones de títulos por las compañías *holding*—, y la Federal Commerce Commission —aspectos relativos a la protección del consumidor.

Las compañías *holding*, que constituyen la forma dominante de propiedad de los bancos (actualmente, poseen dos terceras partes de los bancos comerciales, que cuentan en sus pasivos con, aproximadamente, el 90 por 100 de los depósitos totales en Estados Unidos), controlan, según los casos en mayor o menor medida, la gestión y las políticas de los bancos integrantes, incluyendo la elección de sus directivos. Las adquisiciones de nuevos bancos o la expansión en nuevas áreas de actividad se realizan a través de ellas. Están sometidas a la aprobación y supervisión de la Reserva Federal, y obligadas por ella a separar sus negocios bancarios de los no estrictamente bancarios.

Las restantes entidades de depósito

existentes se agrupan bajo el nombre de *thrift institutions*, que incluyen las *savings and loans institutions*, los *savings banks* y las *credit unions*. Son reguladas y supervisadas por organismos independientes de los bancarios: por la Federal Home Loan Banks, hasta la promulgación de la FIRREA en 1989, y, desde entonces, por la Office of Thrift Supervision, dependiente del Tesoro; el aseguramiento de sus depósitos corrió a cargo de la FSLIC hasta 1989 y, posteriormente, de la FDIC.

La estructura del sistema bancario y de sus organismos reguladores y supervisores, según las propuestas actuales de reforma, se recogen en el cuadro B. Los principales puntos destacables en la estructura resultante serían la mayor asimilación entre los distintos tipos de instituciones financieras y la disminución en el número de organismos encargados de la regulación y supervisión de sus actividades (en el apartado V del trabajo se describen con mayor detalle las reformas propuestas).