

## Resumen

¿Qué pueden aprender los gestores de la política económica de la historia? Una referencia puede ser la experiencia bancaria estadounidense de finales del siglo XIX. Entonces, la banca era más simple que la actual. Los bancos norteamericanos eran más pequeños, los banqueros intimaban con sus clientes y había menos variedad de servicios financieros, pero no parece que hubiera menos asimetrías de información. Los problemas esenciales eran casi iguales. Lo sorprendente de aquél régimen de supervisión eran los fuertes incentivos dados a todas las partes interesadas para controlar y disciplinar a aquellos bancos que parecían asumir riesgos excesivos. Mientras hoy ponemos el acento en los reguladores públicos, atribuyéndoles la responsabilidad total, entonces había una responsabilidad compartida. Los ahorradores podían tener pérdidas si no elegían cuidadosamente y vigilaban a sus bancos. Los accionistas tenían que monitorizar a los gestores bancarios para proteger su inversión. El resultado total fue que las insolvencias llevaron pocas pérdidas en comparación con cualquier periodo posterior sin reglas sobre el capital.

*Palabras clave:* bancos, regulación, supervisión, historia.

## Abstract

What can policy makers considering various reform of the financial system learn from history? Banking in that late nineteenth century in the US could be a reference. That banking system was far simpler than today. American banks were smaller, bankers had a greater familiarity with their community, and the mix of financial services was much more limited, but is not clear that information asymmetries were smaller. The essential problems were very much the same. What is striking about that American supervisory regime is that it provided strong incentives for all interested parties to monitor and discipline banks that were perceived to take excessive risks. Where today we put a huge weight on government regulators, giving them the overwhelming responsibility, there was a shared responsibility. Depositors were subject to loss if they did not carefully choose and watch their bank. Shareholders had to oversee managers to the president and bank officials in order to protect their investment. The overall result was that insolvencies brought about few losses compared with any subsequent period without any capital adequacy rules.

*Key words:* banks, regulation, supervision, history.

*JEL classification:* G21, G28, N21.

# CONSIDERACIONES ACERCA DEL FUTURO DEL SECTOR BANCARIO: LECCIONES TOMADAS DE LA HISTORIA DE LA REGULACIÓN Y LA SUPERVISIÓN (\*)

Eugene N. WHITE

Rutgers University

## I. INTRODUCCIÓN

S I atendemos a la reforma actual del sistema financiero, ¿qué pueden aprender los gestores de la política económica de la historia? Aunque no se pueda experimentar con distintas reformas para ver cuál de ellas funciona y cuál no, la historia ofrece un catálogo de experiencias y un conocimiento de cómo hemos llegado al estado de problemas actuales que nos preocupan. En este trabajo se analiza la historia de la banca estadounidense para extraer algunas lecciones que sirvan a los decisores políticos y reguladores contemporáneos. Aunque esto puede parecer bastante escueto a la hora de proporcionar fundamentos de política económica, hay que decir sin embargo que los Estados Unidos han aplicado distintas políticas y que, como sistema federado, los distintos estados han experimentado los efectos de una variedad de leyes bancarias en los últimos doscientos años.

El propósito de un sector bancario es gestionar el riesgo para que se pueda proporcionar liquidez de manera segura y, con ello, se garantice el crecimiento. Estos dos objetivos ilustran los conflictos de intereses que forman parte de la banca: los accionistas quieren beneficios y los ahorradores titulares de depósitos quieren es-

tabilidad. A la hora de evaluar cómo un régimen bancario cumple o falla en la consecución de estos objetivos importan mucho las normas, con detalle, porque estas fijan los incentivos con base en los cuales se comportan los participantes en el sistema: accionistas, directivos, gestores, ahorradores y otros. El problema es conseguir un adecuado equilibrio normativo, porque este implica decisiones implícitas, las más importantes de las cuales suponen el mantenimiento de la seguridad del sector bancario y la promoción del sistema económico. En la actualidad, los gobiernos se enfrentan a esta dura decisión, dejando que los bancos reduzcan sus exposiciones al riesgo e incrementen su capital, y pidiéndoles que amplíen sus préstamos y resalten sus economías.

En este trabajo se establece primero un marco para examinar la importancia de los incentivos para los diferentes participantes del sector bancario. Utilizando este marco, se analiza cómo los gestores de la política económica han buscado en el pasado, principalmente en el siglo XIX y en Estados Unidos, la selección de los incentivos para los accionistas, los gestores, los ahorradores y los reguladores bancarios. Aunque en este periodo los Estados Unidos carecían de un banco central que proporcionase liquidez en las crisis financieras, el sis-

<p>tema regulatorio fue capaz de reducir las insolvencias y las pérdidas de cada uno de los titulares de depósitos y de los accionistas. Aunque se podría decir que la banca estaba operando en tiempos sin grandes dificultades, los resultados políticos fueron impresionantes. Repasando las reformas actuales en los Estados Unidos, a veces se tiene la tentación de decir que el objetivo ha sido regular los resultados: las ratios de capital, la gama de servicios bancarios o la remuneración a los ejecutivos. Los que diseñaron el sector bancario en Estados Unidos en el siglo XIX tuvieron más éxito porque intentaron escoger correctamente los incentivos, para así poder controlar los resultados.</p>	<p>sería más seguro, se aseguraría la estabilidad financiera y, al mismo tiempo, con un crédito mayor se impulsaría el crecimiento económico; pero esto sólo puede suceder si los incentivos están bien diseñados para controlar los comportamientos perversos generados por la información asimétrica.</p> <p>La información asimétrica presenta dos problemas muy concretos: el riesgo moral y la selección adversa. El primer problema surge a la hora de firmar un contrato, porque los prestatarios de mayor riesgo están más interesados en buscar el crédito a un tipo de interés dado. Si el prestamista no puede determinar el grado de riesgo del prestatario, se arriesga a elegir adversamente al que tiene mayor riesgo. El segundo problema sucede cuando ya se ha garantizado el crédito: el riesgo moral surge porque el receptor del crédito tiene incentivos para tomar fondos con más riesgo, o menos apropiados, que escapan a la observación del prestamista. La presencia de estos problemas hace que los prestamistas no quieran prestar, reduciendo así la inversión en la economía. Al especializarse en reunir información sobre los posibles prestatarios, en presencia de economías de escala y de alcance, las instituciones financieras pueden reducir las asimetrías de información, y así seleccionar y vigilar mejor a los prestatarios.</p> <p>Las instituciones financieras y los mercados —los bancos, para simplificar la discusión— ayudan a resolver los problemas de información asimétrica <i>vis-à-vis</i> con los prestamistas, pero los problemas reaparecen porque actúan como «vigilantes delegados» de sus depósitos, y su obligación se ve limitada por los accionistas y los gestores. Los ahorradores propietarios de depósitos se enfrentan a</p>	<p>una asimetría de información directamente con los gestores, en el sentido de que éstos podrían asumir un mayor riesgo y usar de manera negligente esos fondos. El incentivo que tienen los depositantes para vigilar al gestor se reduce si estos actúan individualmente y de forma descoordinada, puesto que son numerosos y la obtención de información es costosa. El problema de la información asimétrica para los ahorradores puede ser en parte mitigado si éstos pueden castigar a los bancos sacando rápidamente sus fondos si creen que el riesgo ha aumentado. Sin embargo, esto puede generar un pánico bancario si dichos ahorradores son incapaces de distinguir entre bancos solventes e insolventes. Los accionistas se enfrentan a un problema similar para vigilar las acciones de los gestores, puesto que carecen de información disponible sobre aquellos a quienes han encargado sus decisiones de préstamo e inversión. A diferencia de los ahorradores, los accionistas pueden despedir a los gestores negligentes. A semejanza de los ahorradores, los accionistas pueden imponer su disciplina deshaciéndose de sus acciones, mostrando así el resultado de la mala profesionalidad de los gestores al mercado y a los ahorradores. Si complicamos este escenario, los objetivos de los propietarios de depósitos y de los accionistas no tienen por qué solaparse, ya que los primeros preferirían gestores menos arriesgados en interés de su estabilidad y liquidez, mientras que los segundos preferirían gestores más arriesgados en busca de mayores beneficios.</p> <p>La supervisión puede imponerse si los mercados no resuelven adecuadamente estos problemas derivados de la información asimétrica. En esencia, los depositantes y los accionistas delegarían</p>
--	--	--

<p>al Gobierno parte de su trabajo de supervisar y disciplinar a los mercados y a las instituciones financieras. Las tareas que puede hacer el Gobierno se mueven entre la exigencia de transparencia informativa, el análisis y la auditoría, y la disciplina.</p> <p>La transparencia informativa es vital, porque creemos en la importancia fundamental de la disciplina del mercado a la hora de proporcionar incentivos adecuados al sistema financiero. Dado el problema del <i>free rider</i>, antes comentado, una de las dificultades más notables a las que se enfrentan los ahorradores y los accionistas es la de recabar y procesar información sobre la conducta de los gestores. Sería apropiado que el Gobierno interviniere exigiendo transparencia y accesibilidad de modo regular, de manera que sea útil para los depositantes y para los accionistas. Sin embargo, no se puede revelar todo porque hay información bancaria que está reservada para no beneficiar a potenciales competidores. Por consiguiente, el Gobierno puede mandar a inspectores para que analicen los libros de los bancos y así determinen si están actuando en interés de sus ahorradores y accionistas, y si están siguiendo las normas de las instituciones y del propio Gobierno.</p> <p>Una gestión incorrecta debe ser corregida punitivamente, ya sea por leyes o por la discrecionalidad del Gobierno. Si la transparencia informativa al Gobierno, tanto pública como privada, es insuficiente para conseguir sus objetivos, se necesitará una mayor labor normativa para controlar las decisiones de riesgo en la gestión a fin de promover la estabilidad o el crecimiento. La habilidad del «Gobierno» para llevar a cabo estas tareas descansa en el diseño de instituciones de super-</p>	<p>visión y en la provisión de incentivos, incluyendo la deseabilidad y la habilidad de los depositantes y de los accionistas para poder llevar a cabo una vigilancia a través del proceso político.</p> <p>La supervisión del Gobierno, por supuesto, no es el remedio total. Se necesitan incentivos para asegurar que los reguladores públicos lleven a cabo sus tareas delegadas. Y ello precisa de un equilibrio entre la independencia y la vigilancia.</p> <p>Si pensamos en nuestra situación actual, hemos fallado en muchos frentes a la hora de proporcionar los incentivos que aseguren que todas las partes participantes en la operativa del sistema financiero contribuyan apropiadamente para alcanzar sus objetivos dobles. Desde este punto de vista, no sorprende la gravedad de nuestro dilema. La lista de dónde se han relajado o dónde han desafinado los objetivos es larga: los incentivos de los accionistas y de los depositantes para vigilar a las instituciones financieras y a los mercados se redujeron bruscamente. El seguro de depósitos y las políticas de «demasiado grandes para caer» ciertamente les han desalentado en esta vigilancia. Incluso entre aquellos que no estuvieron completamente cubiertos por estas políticas, incluyendo a los grandes ahorradores y a los accionistas, la presencia de la regulación estatal y de la supervisión puede haber disminuido sus esfuerzos. Dado que confiaban mucho en el papel del Gobierno para supervisar y regular la banca, es vital que se elijan los incentivos de manera correcta para asegurar que se cumplen los objetivos. Aunque esta cuestión no ha recibido la atención académica que merece, es posible tomar de la extensa literatura sobre el diseño de los</p>	<p>bancos centrales algo que nos haga entender qué es lo que puede funcionar en términos de regulación y supervisión.</p> <p>Para dilucidar la importancia de estos asuntos, este trabajo se sustenta en varios episodios históricos, casos de estudio en un sentido amplio, para señalar las consecuencias correctas e incorrectas que provienen del diseño de incentivos que gobierna el sistema financiero.</p>
<h3>III. EL PAPEL DE LOS ACCIONISTAS. LA «DOBLE RESPONSABILIDAD» EN ESTADOS UNIDOS</h3> <p>¿Se puede motivar a los accionistas para controlar la asunción de riesgos de los gestores? Frente a los titulares de depósitos, de los que se presume que valoran la estabilidad y la liquidez frente a mayores beneficios y crecimiento, ¿se les puede dar a los accionistas incentivos para asegurar que las pérdidas del sector bancario sean bajas para la sociedad? Aunque hoy una respuesta afirmativa parece desesperada, no lo es tanto si nos basamos en la evidencia de finales del siglo XIX observando al «sector bancario nacional» en los Estados Unidos (White, 2010). Desde su comienzo en 1864 hasta la entrada en funcionamiento de la Reserva Federal en 1913, una de las características esenciales del diseño del sector bancario fue la doble responsabilidad establecida para los bancos nacionales, aquellos en los que figura el Gobierno Federal en su escritura de constitución. Preocupado por los incentivos en bancos con responsabilidad limitada, el Congreso impuso una doble responsabilidad en la Ley de la Banca Nacional de 1864. Según esta norma, si un banco no iba bien, los accionistas podrían ser reque-</p>		

ridos a pagar una valoración al alza que igualase al valor de la acción capaz de compensar a los depositantes. Esta normativa daba un gran incentivo a los propietarios para comprobar el grado de riesgo de las operaciones bancarias. Los resultados de la doble responsabilidad son sorprendentes: se cerraban los bancos voluntariamente y, de manera frecuente, antes de que fracasen, y cuando fracasaban no eran nunca del todo insolventes, sino que los titulares de depósitos recibían una sustanciosa paga parcial y las pérdidas agregadas eran relativamente pequeñas. Conjuntamente con la transparencia informativa y la calificación de acuerdo con la contabilidad del mercado, este sistema era supervisado ligeramente por el Gobierno con dos exámenes por año, y casi no había normas disciplinarias más allá de su rápida clausura cuando se descubría la insolvencia.

Los incentivos de los accionistas les indujeron a atar en corto a los presidentes y a otros directivos. Aunque se sabe poco de los paquetes de compensación de los presidentes de los bancos y de los directivos, la incompleta evidencia sugiere que los directores de los bancos se sentían obligados a prestar mucha atención a sus decisiones de préstamo y de inversión. En muchos bancos, a lo largo del siglo XIX, los directores no eran personas distantes o ausentes, sino que tenían un papel directo en estas decisiones. Normalmente, todos los directores, o un comité de directores, se reunían en algún sitio entre una vez a la semana y una vez al mes para revisar y aprobar los préstamos y descuentos. Los oficinistas bancarios a cargo de las operaciones diarias podían proponer prestatarios, pero los directores tenían la última palabra. Esta vigilancia

concienzuda, que fue posible en la banca de pequeño o de moderado tamaño, se hizo gradualmente imposible, y se delegó más autoridad en el presidente y en otros directivos. Sin embargo, este desarrollo conllevó otras formas de incentivos. Algunos bancos requerían que el seguro de caución fuera fijado por todos los directivos bancarios. Por ejemplo, el Merchants National Bank de Boston (Office of the Comptroller of the Currency, varios años), uno de los mayores bancos de la ciudad, pedía que la caución fuera tres veces el salario anual de cada directorio. Las pérdidas provocadas por el fracaso de un directorio se traducían en el pago de este seguro, una sanción que es difícil de imaginar hoy en día, y que limitaba la asunción de riesgos.

¿Qué consecuencias tuvo este régimen sobre las pérdidas de los titulares de depósitos? En el periodo 1864-1913, 2.373 bancos nacionales, con un capital de 432,8 millones de dólares, fueron voluntariamente liquidados, frente a los 501 con un capital de 89,1 millones de dólares que se cerraron como insolventes (Office of the Comptroller of the Currency, 1913). Si comparamos los costes de clausurar bancos nacionales con la experiencia de la Gran Depresión, la crisis de los *Savings & Loans* o el colapso del sistema financiero de Estados Unidos en 2008, estos cierres parecen ser extraordinariamente más favorables. En esta época se declararon insolventes 540 bancos, de los cuales 39 reabrieron como solventes, enfatizando la voluntad de cerrar cualquier institución que pudiera ser insolvente incluso aceptando errores ocasionales. Los acreedores calcularon a los accionistas 46,4 millones de dólares y recuperaron sólo el 48,6 por 100, dada la dificultad de localizarlos. Los pagos a los titulares

de depósitos sumaron un total de 146,9 millones de dólares sobre los 191 millones de dólares de reclamaciones probadas, arrojando una ratio de *pay-out* del 76,9 por 100. De este modo, las pérdidas totales ascendieron a 44 millones de dólares en este periodo de 50 años, o mil millones en dólares de 2009, una suma muy pequeña en comparación con el PIB anual del periodo o con las grandes pérdidas del siglo XX. Las pérdidas de cada año eran fracciones del 1 por 100 del PIB de aquel entonces.

Sin embargo, los estados también podían participar en los bancos del Gobierno Federal. Estas instituciones solían ser más pequeñas que los bancos nacionales, y fueron creadas para llenar nichos de mercado que no habían sido aprovechados por los bancos nacionales y, a veces, para competir con estos. En general, aunque los datos son bastante más limitados, la regulación y la supervisión de los bancos estatales era más laxa, y ello empezó a minar el éxito de la Ley Bancaria de 1864. Los coetáneos trataron de evaluar la seguridad de los bancos estatales. La Office of the Comptroller of the Currency (1), en un estudio temporal más largo, dice que 1.234 instituciones privadas y estatales fracasaron entre 1863 y 1895. Compensaron menos del 50 por 100 de las reclamaciones. Los bancos nacionales, en el mismo periodo de tiempo, registraron un fracaso de 330, compensando a una media de 67,7 por 100 de las reclamaciones probadas. Pero, aunque llevaron a más insolvencias y mayores pérdidas para los ahorradores titulares de depósitos, ello no minó la estabilidad esencial del sector bancario. Sin embargo, la variación de los regímenes de obligación de los bancos estatales permitió un estudio econométrico

de los efectos de la doble responsabilidad, que probó que los bancos estatales que tenían doble responsabilidad presentaban menor asunción de riesgos y menor fracaso que los bancos de los estados que solamente tenían la responsabilidad convencional única (Grossman, 2001). Además, las pérdidas de los bancos estatales doblaban las de los bancos nacionales, pero, en comparación con las crisis posteriores, no alteraban la imagen de pérdidas muy modestas entre los años 1863 y 1913.

Esta evidencia ilustra la naturaleza de los pánicos en la banca americana del siglo XIX, en especial de las principales crisis de 1873, 1884, 1890, 1893 y 1907, que no fueron pánicos motivados por insolvencias generalizadas, como hoy, sino por causa de la falta de liquidez, al no existir un prestamista de último recurso. Básicamente, los incentivos al sector bancario aseguraban que no hubiera insolvencia del sistema en su conjunto. Los *shocks*, ya fueran acontecimientos macroeconómicos sistémicos o idiosincrásicos (incluyendo el fracaso de una institución insolvente), podrían conducir a un pánico porque las regulaciones crearon un sector bancario frágil y fragmentado. La combinación de una prohibición sobre los requisitos de las sucursales bancarias y el nivel de reservas, que alentaban la colocación de los que tenían los pequeños bancos urbanos en centros financieros, lo que significaba que cualquier *shock* podría repercutir en el sistema, reduciendo la liquidez de forma sustancial. Y los pánicos fueron costosos. Jeffrey Miron ha demostrado que en los años de pánico hubo un menor PNB real que en los de ausencia de éste, y que la eliminación de los pánicos tras la fundación de la Reserva Federal suavizó la duración de las recesiones (Miron,

1986). Recientemente, Andrew J. Jalil (2009) ha probado que los pánicos generaron deflación, y que las recesiones con pánicos bancarios fueron más severas y duraderas que las habidas en ausencia de estos. El punto clave es que la inestabilidad fue el resultado de regulaciones que fragmentaron el sector bancario y de la ausencia de un banco central que actuase como prestamista de último recurso. Los incentivos a la banca nacional minimizaron las insolvencias y aseguraron un alto grado de estabilidad.

Había, por supuesto, una elección potencial. Las reglas sobre una responsabilidad mayor crearon un incentivo que indujo a los accionistas a actuar con más cautela, frenando los esfuerzos de los gestores para ampliar los préstamos, asumir más riesgos e incrementar los beneficios. Parece haber alguna evidencia de que los estados tendieron a seleccionar el régimen que mejor se ajustaba a sus intereses económicos. Al examinar las leyes de responsabilidad de los bancos estatales, Richard Grossman (2007) halló que la responsabilidad única fue adoptada por estados que crecían más rápido, mientras que la doble responsabilidad fue impuesta en estados en los que había un mayor riesgo de quiebra bancaria o donde estas eran más costosas. Esta experimentación en el sistema federal político americano demuestra que los gestores de política económica han de ser conscientes de las elecciones políticas y de sus consecuencias. Actualmente, los registros sugieren que los incentivos pueden inducir a que los accionistas participen más, restringiendo la toma de riesgos de los gestores bancarios. Ciertamente, no deberían ser rescatados ni siquiera parcialmente, como ocurrió con Bear Stearns en 2008.

Pero ¿qué le sucedió a la doble responsabilidad? Desapareció en los albores de la Gran Depresión, cuando los accionistas que sufrieron en mayor medida los grandes *shocks* no anticipados del sector bancario apelaron a las cortes federales y estatales para volver a la responsabilidad única, y cuando los gestores de la política económica, que habían adoptado el seguro depósitos, sintieron que no había necesidad de mantenerlo, ya que se podía pagar a los ahorradores a través del fondo de garantía de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos. De esta manera, en un solo movimiento hubo un gran cambio en los incentivos para asumir riesgos. La doble responsabilidad fue reemplazada por la responsabilidad única, y el establecimiento del seguro de depósitos creó un nuevo riesgo moral para los bancos.

Los efectos de este cambio no se verían en décadas por dos razones. Primero, los bancos movieron su negocio aumentando la inversión en bonos del Gobierno de los Estados Unidos durante la depresión, debido a su preferencia por la liquidez tras la II Guerra Mundial. En segundo lugar, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) hizo que los depositantes empezasen a reducir su vigilancia sobre los bancos, aunque la FDIC tuviera un carácter limitado cuando se implantó. Cuando sucedió la primera oleada de quiebras bancarias en Estados Unidos en la década de 1980, los cambios significativos en el régimen de responsabilidad parecían estar tan en el pasado que pocos entendieron la evolución de los incentivos de los bancos a asumir cada vez más riesgos.

Estados Unidos, por supuesto, no fue el único país que luchó por establecer incentivos correctos en

la banca. Curiosamente, el sistema británico evolucionó de manera similar al de la doble responsabilidad a lo largo del siglo XIX. En este periodo, Gran Bretaña vivió un intenso debate sobre los dos extremos del régimen de responsabilidad (la responsabilidad ilimitada y la responsabilidad limitada), como recientemente ha descrito Turner (2009). El sector bancario escocés, con una variedad de responsabilidad conjunta e ilimitada entre los socios de los bancos, hizo que los bancos provinciales escoceses fueran, de facto, sociedades anónimas. Aunque hubo numerosas quiebras de bancos ingleses e irlandeses a comienzos de la crisis de 1825, los bancos escoceses parecían fuertes como rocas, ya que se inducía a los socios a comportarse de manera conservadora. Sus opositores estaban convencidos de que podrían fracasar, dado que las fortunas querían evitar la propiedad y las acciones serían transferidas justo antes de la caída (entre éstos estaba Walter Bagehot). La quiebra del banco City of Glasgow en 1878, un importante banco de responsabilidad ilimitada, dejó en la bancarrota a la mayoría de sus accionistas.

Los que abogaban por la responsabilidad limitada creían que los bancos con este régimen estarían seguros, ya que recibían sus dividendos y los balances eran periódicamente auditados y publicados, lo que permitía la adecuada vigilancia pública del comportamiento de los bancos. Pero los críticos con este régimen señalaron que, dada la confidencialidad que se supone a la información bancaria y el lapso de tiempo entre los informes, el público lo iba a tener muy difícil para comprobar si había una mala gestión. La respuesta parlamentaria, con la Ley de Empresas de 1879, mantuvo una posición intermedia al esta-

blecer una «reserva obligatoria», por la cual se apartaba una proporción fija del capital bancario con el único fin de proteger a los ahorradores. Este régimen se hizo popular entre los bancos y tuvo éxito al reducir las quiebras.

#### **IV. EL PAPEL CADA VEZ MÁS PEQUEÑO DE LOS AHORRADORES**

En ausencia del seguro de depósitos, los ahorradores en el siglo XIX tenían un papel fundamental en la vigilancia del comportamiento de los bancos, y podían ejercer su disciplina retirando fondos. Aunque había habido algunos intentos antes de la Guerra Civil estadounidense de asegurar los depósitos y los billetes, la primera legislación posterior a la Guerra Civil se aprobó después del pánico de 1907. Se limitaba sólo a ocho estados: Oklahoma, Texas, Kansas, Washington, Nebraska, Dakota del Norte, Dakota del Sur y Mississippi (White, 1983). La principal característica de estos estados era que estaban poblados por pequeñas oficinas bancarias únicas, la implantación de sucursales en ellos había sido prohibida y había pocas posibilidades para llevar a cabo una diversificación. Los banqueros de estos estados, no los ahorradores, promovieron el seguro de depósitos como forma de tranquilizar a los ahorradores sobre la seguridad de los fondos impuestos. La diversificación de préstamos y depósitos de los grandes bancos, que había dado una mayor seguridad en otros estados y países, empujó a los pequeños bancos locales a una competencia feroz. Los pocos controles impuestos al riesgo moral, originados por el aseguramiento, hicieron que varios sistemas cayesen casi inmediatamente y tuvieran que cerrar o ser reestructurados. En Oklahoma, entre

marzo de 1908 (cuando se abrió el fondo de seguros) y noviembre de 1909, el número de bancos estatales creció de 470 a 662, y los depósitos subieron de 18 a 50 millones de dólares. Un banco, el Columbia Bank and Trust Company, creció hasta pasar de 365.000 dólares a 2,8 millones de dólares en depósitos, y su caída habría arrollado el fondo de garantía de 400.000 dólares de no haberse llevado a cabo una evaluación especial de los otros bancos. Poco a poco, todos estos sistemas estatales se desvanecieron.

Estos desastres fueron una severa advertencia de los peligros de asegurar los depósitos, y otras demandas de protección fueron desestimadas hasta la creación de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) en 1933. Hasta el desplome de la banca de 1930-1933, el seguro de depósitos había tenido pocas posibilidades de ser aprobado en el Congreso. Sólo las masivas quiebras bancarias presionaron al público para apoyar el aseguramiento de los pequeños bancos locales (Calomiris y White, 1994). Los debates en el Congreso sobre la FDIC revelaron que los legisladores estaban bien al tanto de los problemas de riesgo moral y selección adversa (Flood, 1991). La administración Roosevelt, las agencias reguladoras de la banca y los bancos más importantes se resistían al seguro de depósitos, y sólo se consiguió por los esfuerzos del diputado por Alabama Henry Steagall, quien presidía el House Banking and Currency Committee, que rechazó que se aprobase la Ley de reforma a menos que incluyese el seguro de depósitos.

Sin embargo, el advenimiento del seguro de depósitos federal no eliminó inmediatamente la necesidad de que los clientes más importantes de los bancos presta-

<p>sen atención a las condiciones de éstos. En su diseño, el fondo de seguros era limitado. La cobertura inicial fue de 2.500 euros por titular de depósito en el fondo provisional, y se elevó a 5.000 euros con la Ley Bancaria de 1935. Se pidió a todos los miembros de la Reserva Federal que se adhiriesen y se les gravó en una doceava parte porcentual de sus depósitos totales. Dado que a todos los depósitos se les cuantificó una prima, pero que sólo se protegían los depósitos de hasta 5.000 euros, ello supuso implícitamente un impuesto sobre los bancos más grandes y un subsidio a los más pequeños. El acuerdo era muy atractivo, dada la incertidumbre, y el 91 por 100 de los 15.488 bancos comerciales, con un 86 por 100 de los activos, se adhirieron al seguro de depósitos. Aunque ello pudiera parecer una cobertura universal, queda lejos de ello, ya que sólo se aseguraron el 45 por 100 de los depósitos (White, 1998).</p> <p>Se concibió, por tanto, al seguro de depósitos federal como un sistema de garantía mutuo limitado a los bancos miembros. El Congreso no pretendía rescatar a los ahorradores de los bancos en quiebra, y cualquier propuesta en ese sentido habría sido rechazada con toda seguridad. Era, sin embargo, un sistema que miraba hacia el futuro, diseñado sólo para proteger a los pequeños y medianos ahorradores, y no para eliminar los incentivos de los ahorradores más grandes, sofisticados y a la sazón más implicados en la vigilancia. Desafortunadamente, los bancos e instituciones financieras pequeños estaban implicados en preservar y expandir la ventaja que les otorgaba el seguro de depósitos, y presionaron con éxito para incrementar la máxima cantidad que podía ser asegurada hasta los 10.000 dólares</p>	<p>en 1950, los 15.000 dólares en 1966, los 20.000 dólares en 1969, los 40.000 en 1974 y los 100.000 dólares en 1980 (White, 1998). El valor real del seguro de depósitos cayó abruptamente antes de los incrementos de 1950 y 1966, pero las últimas subidas empujaron al alza el valor real, por lo que hacia 1980 el valor máximo de 100.000 dólares igualó al de 15.000 dólares en dólares de 1934.</p> <p>Los ahorradores vigilaban sus cuentas, pero no seguían de cerca a los bancos. En vez de eso, buscaban por todos los medios a su alcance obtener formas de aseguramiento que protegiesen sus fondos. Por tanto, el porcentaje de depósitos de los bancos comerciales asegurados por la FDIC subió desde un reducido 36 por 100 en 1941 al 75 por 100 después de la subida de 1980. El incremento de la cantidad máxima asegurada por cuenta a 250.000 dólares durante la crisis de 2008, aunque previniendo un pánico potencial, restauró el valor real de la protección y devolvió el sueño a los ahorradores. Dada la práctica de la FDIC de asegurar cada cuenta, hubo pocos incentivos para que los ahorradores vigilasen el comportamiento de sus bancos durante décadas. Por tanto, la adopción del seguro de depósitos federal en 1933, y la deriva gradual hacia el seguro de depósitos efectivo del 100 por 100, implicaron un incremento de la delegación de la vigilancia y del seguimiento por las agencias regulatorias del Gobierno.</p>	<p>una vasta literatura sobre el diseño óptimo de los bancos centrales. Dado que el banco central y las agencias de supervisión bancaria tienen que cumplir su objetivo fundamental establecido por la Ley —a saber, la estabilidad de precios y la estabilidad financiera—, se pueden utilizar las lecciones provenientes de la literatura que trata sobre el diseño de los bancos centrales para analizar el desempeño de los supervisores bancarios.</p> <p>Se han identificado cuatro características importantes para el éxito de un banco central: independencia, credibilidad, responsabilidad y transparencia (Waller, 2011). La independencia de un banco central es vital para que los dirigentes no puedan manipular la oferta de dinero en aras de mayores beneficios políticos a corto plazo, y ha permitido que los bancos centrales puedan demostrar de manera creíble su compromiso de controlar la inflación. Pero los bancos centrales deben ser responsables con el electorado, y por eso han de actuar con la suficiente transparencia para que sus acciones se comprendan claramente.</p> <p>El diseño original del Office of the Comptroller of the Currency, u OCC (Interventor Estatal de los Bancos), en la Ley Bancaria Nacional de 1864 refleja estos preceptos claves. Las tentaciones políticas de interferir en la operativa de un supervisor bancario no están muy lejos de las de intervenir en la oferta de dinero, ya que una débil supervisión bancaria permite la expansión de instituciones y del crédito, que pueden beneficiar a los dirigentes elegidos. Por consiguiente, el diseño de la agencia es importante. Aunque oficialmente situada dentro del Tesoro de los Estados Unidos, la Office of the Comptroller of the</p>
---	--	--

<p>Currency (2) estuvo llamada a ser una agencia independiente para informar directamente al Congreso. Su cabeza, el Interventor, era designado por el Presidente a instancias del Senado por cinco años, no solapándose con el ciclo electoral del Congreso, y con un salario fijado legislativamente. Se le requería una fianza de 100.000 dólares y se le prohibía tener cualquier clase de interés, directo o indirecto, en un banco nacional. Al Interventor se le dio potestad para contratar los auditores bancarios, asegurándose de que no fueran delegados políticos.</p> <p>En aras de la responsabilidad y la transparencia, se instaba al Interventor a enviar al Congreso un informe anual. Aunque los detalles del informe no se especificaban, ello supuso una toma de contacto con la detallada información proporcionada, los datos de los bancos y las respuestas dadas a las peticiones de información por parte del Congreso. Los Comités del Senado y el de la Banca estarían encargados de la vigilancia.</p> <p>Financiar un banco central o un supervisor bancario es una cuestión clave. En el sector bancario nacional, la oficina del Interventor en Washington D.C. se nutre del presupuesto del Congreso. Incluso cuando la OCC pidió fondos adicionales para expandir las actividades básicas, tales como las publicaciones de los datos de los bancos nacionales, encontró bastante resistencia. Como alternativa, para la actividad crítica de analizar la actividad de los bancos se han utilizado frecuentemente tasas aplicadas a los bancos, que no estaban sujetas a una potencial manipulación por parte del Congreso.</p> <p>La supervisión en el sector bancario nacional era modesta.</p>	<p>Los datos existentes revelan que en 1889 había sólo 30 auditores para los 3.239 bancos nacionales. El sueldo medio de un auditor, entre 1902 y 1911, era de 4.307 dólares. Incluso habiendo gastos que consumían parte de esta suma, su paga parecía buena en comparación con la del sub-interventor, que recibía un sueldo de 2.500 dólares; la de los oficinistas de la OCC en Washington D.C., que cobraban entre 900 y 1.800 dólares, o incluso la del Interventor, que ganaba 5.000 dólares (<i>Office of Comptroller of the Currency, Annual Report, 1889</i>). El número de auditores creció, pasando de 75 en 1902 a 114 en 1908, y todavía era una plantilla pequeña, dado que el número de bancos nacionales creció de 6.007 en 1902 a 8.710 en 1908. Los auditores tenían una gran independencia en sus análisis, y en contratar y pagar a sus ayudantes. Después de 1898, cada banco nacional estaba sometido a dos auditorías por año. Dado que había de hacer dos visitas al año, el auditor estaría llevando a cabo entre 120 y 140 análisis por año. Teniendo en cuenta que se necesitaba mucho tiempo para viajar por las áreas rurales del país, y dados el tamaño y la complejidad de los grandes bancos locales, estos informes no podrían ser exhaustivos. A pesar de esta fuerte carga de trabajo, los auditores de los bancos nacionales parecen haber sido bien compensados por su tarea.</p> <p>Los dos problemas a los que se enfrentaba el Interventor eran: 1) las auditorías, que se suponía que debían ser por sorpresa para asegurar el control efectivo, se hicieron bastante predecibles, dado el reducido número de auditores y los costes fijos del transporte, y 2) el peligro de que los auditores tuvieran una relación estrecha con los bancos que examinaban.</p>	<p>En las audiencias del Congreso, los interventores se quejaban frecuentemente sobre las limitaciones estatutarias para cambiar las dietas de viaje de los auditores, pero el Congreso permaneció impasible ante estas demandas. Las audiencias también revelaron que algunos auditores obtuvieron favores de los bancos a los que supervisaban, aunque fuesen hechos aislados.</p> <p>El propósito de la auditoría era el de ofrecer al Interventor información sobre el cumplimiento del banco con la Ley, y de su solvencia. En esta época, aparte de modestas sanciones pecuniarias, el único instrumento a disposición del Interventor era el cierre de un banco insolvente. En adición a los incentivos de los ahorradores titulares de depósitos y de los accionistas para seguir la gestión del banco, los analistas supusieron una exitosa compensación complementaria. En sus dos auditorías anuales sorpresa, ellos fijaban los activos al mercado, asegurándose de que los bancos no terminasen por ser insolventes, o incurriresen en grandes pérdidas que perjudicasesen a los ahorradores y a los accionistas.</p> <p>En todos estos aspectos, la operativa del OCC en el sector bancario nacional contenía muchas de las características deseadas de independencia, credibilidad, responsabilidad y transparencia. Muchas de estas características parecen haberse perdido en el siglo XX. Un problema básico es que el sistema normativo americano se ha hecho excesivamente complejo. En cada oleada de reformas legales se han añadido nuevas agencias para supervisar los bancos: los bancos de la Reserva Federal, la Corporación Federal de Seguro de Depósitos, las Cámaras Bancarias de Préstamo Federal, la Co-</p>
---	--	---

misión de Valores y Bolsa, la Oficina de Supervisión de Ahorros, entre otras. Esta proliferación de agencias ha complicado cada vez más la vigilancia pública y del Congreso. Algunas han tenido menos independencia que otras, según su fuente de financiación. Por ejemplo, la Comisión de Valores y Bolsa, cuyo presupuesto depende del Congreso, tiene su independencia seriamente comprometida. Por último, la supervisión se complicó por uno de los profundos cambios del *New Deal*, que cambió de reglas a discrecionalidad en la supervisión bancaria (White, 2010). El abandono de la fijación de activos al mercado con tempranos cierres, y el permitir a las agencias hacer juicios de viabilidad, dificultan la capacidad de controlar los comportamientos.

## VI. ¿LECCIONES DE LA HISTORIA?

Ante el análisis realizado de la regulación bancaria estadounidense desde una perspectiva histórica, sería justo objetar que la banca de finales del XIX era más simple que la de hoy. Los bancos americanos eran más pequeños, los banqueros intimaban con sus clientes y había menos variedad de servicios financieros, pero no parece que hubiera menos asimetrías de información que hoy. La transparencia informativa bancaria parece simple en comparación con la actual. Un balance no ocupaba más de media página, y las auditorías, entre dos y seis páginas, pero no era más fácil escudriñar el trabajo interno de un banco. Los problemas esenciales eran casi iguales. Lo que sorprende del régimen de supervisión del siglo XIX es que dio fuertes incentivos a todas las

partes interesadas para controlar y disciplinar a aquellos bancos que parecían asumir riesgos excesivos. Donde hoy ponemos el acento en los reguladores públicos, atribuyéndoles la responsabilidad total, en el siglo XIX había una responsabilidad compartida. Los ahorradores podían tener pérdidas si no elegían cuidadosamente y vigilaban a sus bancos. Los accionistas tenían que seguir las acciones de los gestores para proteger su inversión, y para evitar incurrir en pérdidas si el presidente o los directivos bancarios asumían riesgos que perjudicase al banco. El regulador y los supervisores bancarios estatales jugaron un papel complementario, pero no predominante. Los requisitos informativos y contables hicieron que los bancos informasen a los depositantes y los auditores pudieran desentrañar los libros contables de los bancos mejor que cualquier ahorrador, y ofrecer una perspectiva adicional del desempeño del banco. El resultado total fue que las insolvencias conllevaron pocas pérdidas si se compara con cualquier periodo posterior y, además, sin normas de solvencia.

### NOTAS

(\*) El artículo «Consideraciones acerca del futuro del sector bancario: Lecciones tomadas de la historia de la regulación y la supervisión», titulado originalmente «Considerations for a future banking system: Some lessons from history of regulation and supervision», ha sido traducido del inglés por M.<sup>a</sup> Teresa Fernández Fernández.

(1) *Nota del traductor.* En los organismos financieros que se relacionan en el artículo, se mantienen las siglas en inglés por su amplia difusión y uso en la literatura financiera.

(2) *Nota de traducción.* En países latinoamericanos se suelen referir a esta institución, de manera más anglosajona, como Contraloría de la Moneda, y suele designarse al Interventor como Contralor. Su abreviatura se deja, sin embargo, en inglés como OCC en lo que sigue del texto.

## BIBLIOGRAFÍA

- CALOMIRIS, C. W., y E. N. WHITE (1994), «The origins of deposit insurance», en Claudia Goldin y Gary D. Libecap (eds.), *The Regulated Economy: A Historical Approach to Political Economy*, Chicago, Chicago University Press, 145-188.
- CROCKETT, A.; T. HARRIS; F. S. MISHKIN, y E. N. WHITE (2003), «Conflicts of interest in the financial services industry: What should we do about them?», ICBM: CEPR, Ginebra.
- FLOOD, M. D. (1991), «The great deposit insurance debate», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, 74 (julio-agosto): 51-77.
- GROSSMAN, R. S. (2001), «Double liability and bank risk taking», *Journal of Money, Credit and Banking*, 33 (2, parte I): 143-159.
- (2007), «Fear and greed: The evolution of double liability in American banking, 1865-1930», *Explorations in Economic History*, 44 (1): 59-80.
- JALIL, A. (2009), *A New History of Banking Panics in the United States, 1825-1929: Construction and Implications*, University of California-Berkeley.
- MIRON, J. (1986), «Financial panics, the seasonality of the nominal interest rate, and the founding of the Fed», *American Economic Review*, 76 (1): 125-140.
- OFFICE OF THE COMPTROLLER OF THE CURRENCY (1864-1929), *Annual Report*, Washington, D.C., U.S. Government Printing Office, 1864-1929.
- (varios años), *Examiners Reports*, U.S. National Archives.
- TURNER, J. D. (2009), «The last acre and sixpence: views on bank liability regimes in nineteenth century Britain», *Financial History Review*, 16 (parte 2): 111-128.
- WALLER, C. (2011), «Independence and accountability: Why the Fed is a well-designed central bank», *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, septiembre-octubre: 293-301.
- WHITE, E. N. (1983), *The Regulation and Reform of the American Banking System, 1900-1929*, Princeton, Princeton University Press.
- (1998), «The legacy of deposit insurance: The growth, spread and cost of insuring financial intermediaries», en M. D. Bordo, C. Goldin y E. N. White (eds.), *The Defining Moment: The Great Depression and the American Economy in the Twentieth Century*, Chicago, University of Chicago Press: 87-121.
- (2011), «To establish a more effective supervision of banking: How the birth of the Fed altered bank supervision», *NBER Working Paper nº 16825*.