

Arquitectura financiera

Existe un cierto consenso de que fallos en el diseño y en la implementación de la regulación y supervisión del sistema financiero fueron, como mínimo, parcialmente responsables de la reciente crisis financiera internacional. No hay duda de que la regulación del sistema financiero es necesaria porque en él se concentran todos los fallos posibles del mercado. En primer lugar encontramos las externalidades o repercusiones negativas causadas por la quiebra de una institución bancaria al resto del sector financiero y a la economía en general, tal como hemos comprobado, dolorosamente, en esta crisis. En una economía moderna los bancos y el sistema financiero son fundamentales. En segundo lugar, las diferencias en la información de la que disponen los participantes en el mercado financiero pueden dejar desprotegido al pequeño inversor. Asimismo, pueden provocar que el mercado se derrumbe debido al temor de que las contrapartes en una operación de transacción negocien con ventaja. A esta situación se añade la falta de experiencia de los pequeños ahorradores que les puede llevar a cometer errores sistemáticos si no están protegidos adecuadamente. En tercer lugar, los mercados pueden no ser suficientemente competitivos si están muy concentrados y existen barreras importantes a la entrada de nuevos competidores.

La actual regulación del sector financiero se ha demostrado inadecuada en la reciente crisis. En primer lugar, una regulación dual permitió un arbitraje regulatorio entre el sector regulado de las instituciones de depósito y el sistema bancario paralelo “en la sombra”, no regulado. En segundo lugar, insuficientes requisitos de capital, en términos de calidad, cantidad y adecuación al ciclo económico, y liquidez provocaron una mayor fragilidad del sistema. En tercer lugar, hubo un nivel de transparencia muy bajo. En efecto, la opacidad del sistema bancario paralelo y de las transacciones de productos complejos derivados disimularon el riesgo sistémico. Asimismo, las agencias de calificación crediticia com-

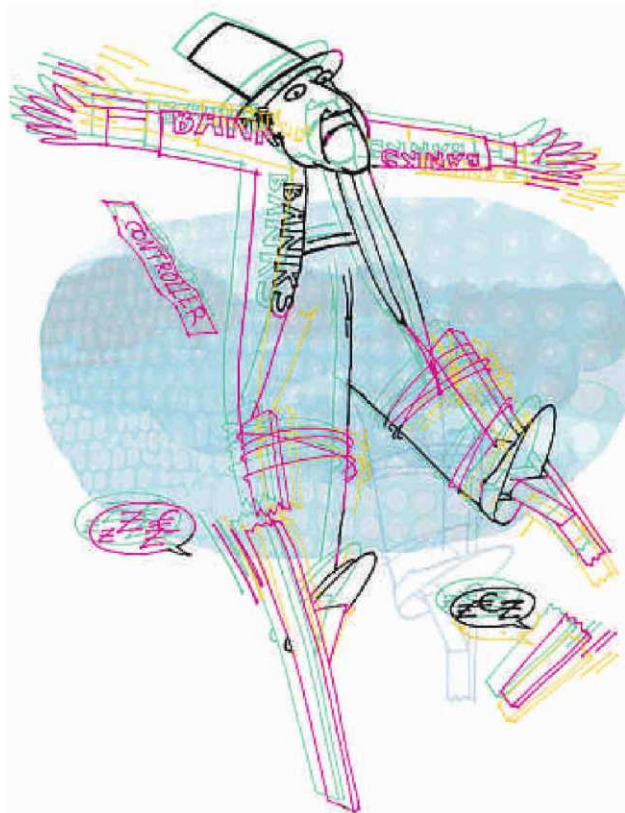
petían entre ellas para rebajar las calificaciones sin la vigilancia suficiente por parte de las autoridades de supervisión financiera. Finalmente, la regulación confió demasiado en los controles internos del gobierno corporativo de las instituciones financieras.

Los fallos en la regulación y supervisión han cuestionado también la misma arquitectura de las instituciones reguladoras. En el Reino Unido, el famoso “arreglo tripartito” para afrontar crisis entre el Tesoro, el Banco de Inglaterra y la Autoridad de Servicios Financieros (FSA) se vi-

cial del sistema, macroprudencial, como de las entidades individuales, microprudencial. Al mismo tiempo se creó una autoridad (FCA) para supervisar la conducta de las entidades financieras que trata de la competencia, integridad del mercado y protección del consumidor. La regulación moderna tiende a poner bajo un mismo techo la defensa de la competencia y la protección del consumidor. Este regulador velará conjuntamente con la autoridad general de competencia para que el mercado financiero sea competitivo y favorezca a los consumidores.

En la eurozona la crisis puso de manifiesto, si cabe, problemas mayores con una moneda única pero multitud de agencias supervisoras nacionales, el Banco Central Europeo (BCE) sin capacidad supervisora, métodos de resolución dispares de entidades con problemas y sin una agencia europea unificada, así como sistemas de seguro de depósito descoordinados. La conjunción y refuerzo mutuo del riesgo bancario y del riesgo soberano pusieron a la eurozona al borde del abismo. La unión bancaria, centralizando la supervisión en el BCE, constituyendo una agencia común de resolución de entidades y los pasos previstos para coordinar los sistemas nacionales de seguros de depósito, constituye la nueva arquitectura financiera que ha devuelto la confianza en el euro. En este esquema la Comisión Europea sigue velando por la competencia en el mercado financiero pero todavía hace falta avanzar en la protección eficaz del consumidor de servicios bancarios y la protección de la integridad del mismo mercado integrado europeo.

JORDI BARBA



no abajo con la crisis del banco Northern Rock. La FSA y el Banco de Inglaterra no compartieron información eficazmente, este último no proporcionó liquidez en el momento apropiado, y el sistema de seguro de depósito se reveló inadecuado. El Reino Unido se dio cuenta de que la responsabilidad de la estabilidad financiera no se puede dividir, y de que el banco central necesita plena capacidad supervisora. Así se reformó la supervisión financiera de manera que esta quedara firmemente anclada en el Banco de Inglaterra con responsabilidad tanto en la gestión pruden-

La crisis dejó al descubierto las principales debilidades en el modelo de la regulación y supervisión del sistema financiero. El Reino Unido había innovado, y diversos países siguieron su ejemplo, con su regulador integrado (FSA) para bancos, seguros y mercados. El experimento embarrancó en la crisis. Esperemos que las instituciones de la nueva arquitectura financiera en Europa, y en el mundo, sean más resistentes; lo comprobaremos en la próxima crisis de la misma manera que se comprueba con los edificios construidos después de un terremoto.●

X. VIVES, profesor del Iese Business School