

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Marzo 3 de 2011

Regulación financiera y gobierno corporativo

La crisis financiera obligó a muchas instituciones a cambiar sus modelos de operación e, incluso, su propio gobierno corporativo. Buena parte de los diagnósticos identificaron graves problemas de riesgo moral a través de bonificaciones a sus ejecutivos en los que primaban intereses de corto plazo frente a estrategias más sólidas de largo plazo. Sin embargo, también fallaron los supervisores, revelando graves deficiencias en los sistemas de vigilancia y en los incentivos que reciben los reguladores por hacer apropiadamente su trabajo.

Durante la década del setenta, el sistema financiero sufrió importantes transformaciones, consolidando su vocación global. En particular, a la banca tradicional le surgió competencia por ambos lados del balance. En su lado pasivo, muchos fondos de inversión le drenaron a la banca recursos de ahorro tradicional. En su lado activo, los mercados locales e internacionales estructuraron negocios de mayor riesgo y plazo (ver *Informe Semanal* No. 1053 de noviembre de 2010).

Para competir en un escenario cada vez más difícil, los bancos siguieron tres estrategias diferentes. En primer lugar, algunas entidades expandieron sus activos hacia prestatarios menos solventes, nivelando el riesgo a través del cobro de tasas de interés más altas (caso *subprime* hipotecario). En segundo lugar, otros bancos extendieron su horizonte de negocios, arriesgando descalses por cuenta de fondearse a corto plazo y prestar a mayores plazos; una estrategia riesgosa en presencia de volatilidad en las tasas de interés (caso de los instrumentos estructurados). Finalmente, la respuesta más común fue buscarle esquinces a la regulación, apalancándose mediante vehículos fuera del balance y recurriendo a operaciones derivadas que tenían lugar en la “periferia-nebulosa” no regulada.

Los reguladores eran conscientes del problema de la periferia y del peligro de las operaciones transfronterizas. Sin embargo, ni los bancos centrales, ni los reguladores-supervisores, actuaron con la prontitud y la decisión que se requería para evitar la burbuja hipotecaria y el excesivo apalancamiento del mercado de derivados (de todo tipo). Simplemente se ignoraron las interconexiones sistémicas.

La permanente apuesta entre las innovaciones financieras y la habilidad del regulador-supervisor fue ganada nuevamente por los primeros, para desastre de las economías (principalmente las más desarrolladas). Tras la crisis 2007-2009, ha entrado en escena la propuesta de Basilea III, ahora con mayores exigencias en capital y vigilancia “consolidada” entre grupos y geográficamente. Esta regulación macroprudencial requiere una estrecha colaboración entre los reguladores, los supervisores y los bancos centrales. Por

Continúa

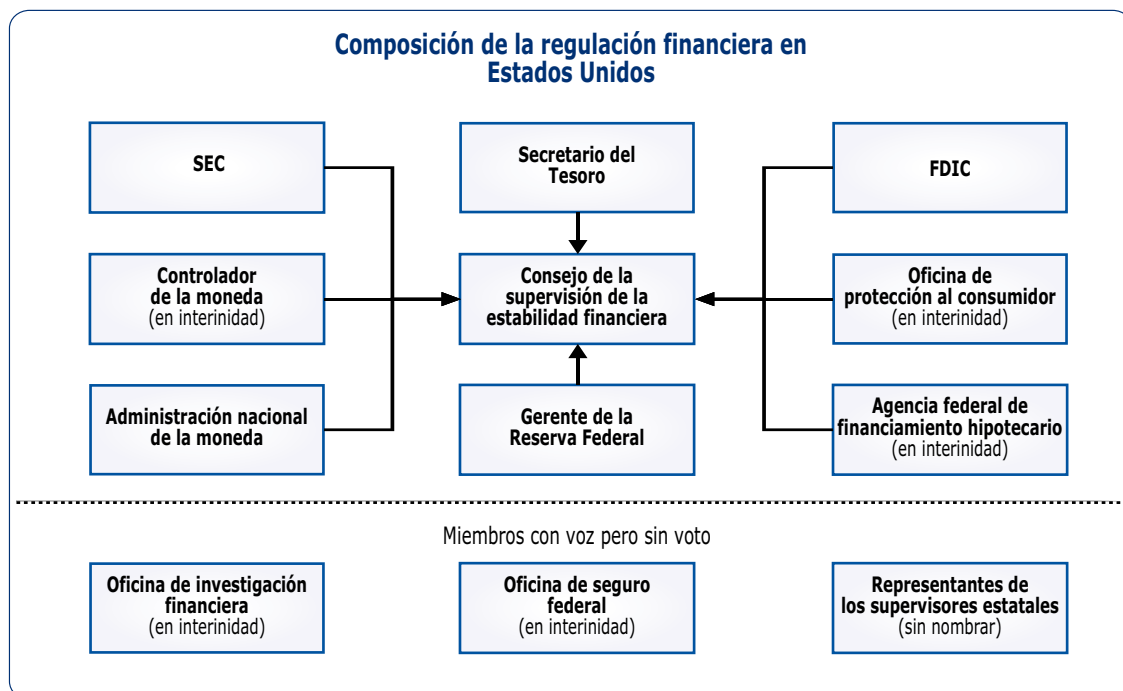
Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

ejemplo, la Ley Dodd-Frank de 2010 crea el Consejo de Supervisión de la Estabilidad Financiera (CSEF) con el objetivo de agrupar a las cabezas de los principales entes gubernamentales encargados de los sectores financiero e hipotecario para promover la estabilidad financiera (ver *Comentario Económico del Día* 16 de junio de 2010).

Sin embargo, a la fecha, dicho CSEF todavía carece de tres miembros claves (con voz y voto), al tiempo que sus organismos consultivos (que carecen de voto) aún no tienen cabezas visibles (ver gráfico adjunto). De una parte, ello refleja un enrarecido ambiente político en los Estados Unidos, donde inclusive los congresistas demócratas han sido amenazados con ver reducidos sus apoyos desde Wall Street si insisten en endurecer el marco regulatorio a ultranza. Hasta Obama se ha dado por aludido de cara a su reelección.

De otra parte, ello también es señal de debilidades al interior de los reguladores. Por ejemplo, se ha mencionado que la recién creada Oficina de Protección al Consumidor corre el riesgo de ser cooptada por las entidades financieras de Estados Unidos, pues el personal asignado luce poco competente y con sueldos públicos bajos y congelados.

En síntesis, la simple aprobación de la Ley Dodd-Frank no es garantía de corrección de los riesgos sistémicos que dieron origen a la Gran Recesión (2007-2010) en Estados Unidos. Se requiere arduo trabajo a nivel de reorganización de los entes reguladores y supervisores. La cosa está tan cruda que todavía sigue intacta la estructura cuasipública de las grandes titularizadoras hipotecarias (Fanny-Mae & Freddy-Mac) que generó la peor crisis en la historia reciente; sólo se ha mencionado que ello debe cambiar, pero el marco regulatorio aún no ha cambiado mayor cosa en ese frente.



Fuente: elaboración Anif.