

Antonio Torrero Mañas
La crisis del sistema bancario:
lecciones de la experiencia de
Estados Unidos

Madrid, Civitas, 1993

MANUEL MARTÍN RODRÍGUEZ
SANTIAGO CARBÓ
Universidad de Granada

Si se atiende a la progresiva importancia que economistas, expertos financieros, académicos y reguladores públicos de todo el mundo occidental vienen otorgando a las cuestiones bancarias y financieras y a la propia relevancia que éstas han ido adquiriendo en España en los últimos años, llama la atención que la literatura en lengua castellana sobre éstas sea todavía significativamente reducida y dispersa. Dentro de este panorama, la aparición de este nuevo libro de Torrero, en un momento especialmente interesante para el sistema financiero español, hace definitivamente de su autor el principal animador de este tipo de estudios en nuestro país.

Observador atento de la crisis bancaria española de 1977-1985, participó activamente en el debate no excesivamente vivo que tuvo lugar sobre sus causas, remedios y consecuencias, con artículos en prensa (recuérdese su polémica con Termes en las páginas de *El País*, 27 junio y 25 y 26 de julio 1980), trabajos en revistas especializadas ("Banca y crisis económica", en *Información Comercial Española*, febrero 1981) y libros, como *Tendencias del sistema financiero español* (1982), recopilación de publicaciones anteriores del autor, en el que ya quedaba perfectamente nítida la que desde entonces iba a ser su posición dominante sobre las relaciones entre los sectores real y financiero de nuestra economía y sobre el papel de éste último: "el aparato productivo español no está en condiciones de soportar ni el sobredimensionamiento del sistema bancario, ni una acentuación de la ya feroz competencia por los recursos financieros, por lo que pienso que al final la realidad pasará la factura".

Aquella crisis se saldó, en efecto, con un coste cercano a los dos billones de pesetas y con unas consecuencias aún peores sobre el sector real de la economía. Después, Torrero continuó publicando trabajos sobre las cuestiones más relevantes del sector financiero nacional e internacional, algunos de los cuales se recopilaron también en *Estudios sobre el sistema financiero* (1989). Más recientemente, ha dirigido y coordinado un nuevo libro, *Relaciones banca-industria. La experiencia española* (1991), del que ha escrito también su Introducción, que ha supuesto una contribución insustituible al análisis moderno, desde muy diversas

perspectivas, de la vinculación del sector bancario con el sector real de la economía en España.

Y ahora, con la crisis del sistema bancario de los Estados Unidos como telón de fondo, nos ofrece ésta su última y, a nuestro juicio, más acabada obra, *La crisis del sistema bancario: lecciones de la experiencia de Estados Unidos* (1993), en la que, como su título sugiere, se trata no sólo de describir y analizar lo que ha sido el acontecimiento financiero mundial más importante de la década de los ochenta, con rasgos propios estrechamente vinculados a los factores específicos de la economía americana, sino de aprovechar el rico caudal de estudios e informes que se han producido con motivo de ella para realizar una reflexión propia sobre el sistema financiero en su conjunto y extraer algunas conclusiones válidas en relación con determinados aspectos de la realidad económica y financiera de España.

El libro, estructurado en diez capítulos, comienza con una revisión crítica de las aproximaciones analíticas actuales a las crisis bancarias, describe luego el modelo bancario de los Estados Unidos y los factores determinantes de su reciente crisis, continúa con el análisis de las grandes cuestiones del debate actual sobre el sistema bancario y concluye con una exposición de las principales propuestas de reforma planteadas y con unas reflexiones finales desde una óptica española. Incluye, además, tres apéndices sobre temas que pueden parecer demasiado técnicos (ámbito de cobertura y procedimientos de cálculo de primas del seguro de depósitos, normativa contable, y propuestas para mejorar la eficacia de la supervisión), pero que constituyen extensiones de los distintos temas abordados en el libro sin las que resultaría muy difícil entender algunas de sus principales implicaciones.

Aunque la extraordinaria riqueza informativa y analítica con que se abordan todas y cada una de las cuestiones planteadas hacen difícil su presentación, a continuación intentamos una breve síntesis de los distintos capítulos. El primero de ellos sirve para introducir al lector en el tratamiento teórico y empírico de las crisis bancarias, con un repaso a la posición monetarista de Friedman-Schwartz, a la denominada hipótesis "Fisher-Minsky-Kindleberger" y a la perspectiva de la información asimétrica. Se realiza también una primera aproximación a las dificultades y perturbaciones actuales del sistema financiero, con un breve y necesario análisis del reciente aumento de la fragilidad financiera de los agentes económicos y de la vulnerabilidad de todo el sector bancario.

Que el modelo bancario de Estados Unidos tiene una serie de rasgos específicos respecto a otros países y que ellos parecen ser la causa de su debilidad actual constituye una idea central presente a todo lo largo del texto. No obstante, es en el segundo capítulo donde Torrero introduce brevemente estas peculiaridades, de las que él destaca básicamente la existencia de mercados financieros segmentados y atendidos por entidades muy especializadas y el bajo índice de concentración bancaria. Estas dos características tienen su origen en la legislación conservadora que siguió a la Gran Depresión de 1929 —a la que en su día se responsabilizó de la consiguiente inestabilidad financiera, aunque una revisión histórica más reciente haya moderado en buena medida este punto de vista— y en el tradicional recelo americano a que entidades financieras poderosas pudiesen fortalecer al gobierno central frente a la autonomía de los estados. Dichas características estuvieron firmemente establecidas hasta la década de los setenta, en que se inició una nueva

época de desregulación y liberalización, que ha sido precisamente el marco en el que se ha generado la crisis bancaria.

En el capítulo tercero se detallan las causas que han conducido a esta crisis y a la propia debilidad actual del sistema bancario de los Estados Unidos. El razonamiento parte del significativo contraste entre el largo período de estabilidad financiera de 1945-79 y las dificultades de un buen número de entidades de depósito durante la década de los ochenta. Torrero se plantea esta cuestión preguntándose precisamente por los cambios ocurridos en los Estados Unidos durante la pasada década que la hayan hecho posible. Aunque la mayoría de las explicaciones aún tienen el carácter de hipótesis, no parece haber duda de que ha sido la conjunción de una serie de factores externos e internos al sistema bancario la que ha provocado estas importantes perturbaciones financieras. Entre los primeros, Torrero destaca la inestabilidad de las condiciones económicas generales; el proceso de desregulación, que ha llevado a que las entidades financieras abandonen su primitiva especialización en mercados segmentados y a que el sector financiero, en su conjunto, crezca enormemente y con un grado de competencia muy fuerte entre instituciones; el excesivo endeudamiento de las familias y de las empresas no financieras y la propia reacción de la banca ante estos fenómenos. El análisis de los factores internos al propio sector bancario, que gira en torno a cuestiones tales como la propia actividad de las entidades de depósito, la conveniencia o no de su fragmentación, y el impacto de las distintas normas y regulaciones del sistema, constituye el núcleo central de este capítulo y el eje sobre el que se articula todo el libro.

El capítulo cuarto revisa particularmente el debate sobre el marco regulador de la actividad bancaria estadounidense, con una evaluación de los enfoques en favor de la liberalización y en favor del punto de vista más cauteloso. El primero de ellos, en la línea del pensamiento político y económico preponderante en la década de los ochenta en los países anglosajones, postula un mayor juego de las fuerzas del mercado para las actividades financieras, critica la regulación en general y el seguro de depósitos en particular, que han conducido a un “sistema bancario artificial y rígido”, y apoya el fin del trato especialmente favorable a las entidades de depósito sobre la base de que éstas no juegan ya un papel clave en el mecanismo de pagos y en el funcionamiento de la economía. La posición más cautelosa ante la reforma de la legislación bancaria tradicional fundamenta su opinión en las dificultades que pueden encontrar los especialistas, y más aún los clientes y depositantes de las entidades bancarias, para evaluar los riesgos y pérdidas potenciales en la política de créditos de una entidad y para asumir las consecuencias que se deriven de sus propias acciones, y apuesta por la necesidad de mantener la red de seguridad federal para las instituciones bancarias¹.

Los siguientes cuatro capítulos analizan y evalúan críticamente las causas de los problemas y perturbaciones que parecen explicar la crisis bancaria norteamericana. En el capítulo quinto se consideran dos cuestiones centrales: los efectos del seguro de depósitos y el desastre financiero de las instituciones de ahorro (*thrift institutions*). Respecto a la primera de ellas, tras descartar la posibilidad de que el seguro de depósitos sea significativamente distinto en Estados Unidos, Torrero

(1) Para el caso europeo, véase el análisis de Gardener y Molyneux (1990). La posición dominante de los supervisores europeos es la actitud cautelosa.

desarrolla la hipótesis de que ha sido el marco financiero sobre el que éste ha operado lo que realmente ha impulsado sus efectos negativos. Precisamente, una de las revisiones históricas más interesantes de las que se realizan en el libro es, en nuestra opinión, la relativa a las razones de la implantación de este seguro en Estados Unidos y al debate que tuvo lugar en los años treinta sobre la conveniencia o no de hacerlo, en el que participaron relevantes dirigentes políticos (Roosevelt era contrario al establecimiento del seguro), prestigiosos académicos (Hayek y Schumpeter, entre otros, que también se oponían a la creación de ese mecanismo de garantía) y banqueros. Para Torrero, la gran perturbación producida por el seguro de depósitos estadounidense se ha debido en gran medida a la no determinación de las primas en función del riesgo, lo que, en ausencia de una mayor rentabilidad por parte de los acreedores al tener asegurados sus depósitos, ha incentivado a los directivos de las entidades a adquirir activos de mayor riesgo.

Los gravísimos problemas de las *thrift institutions*, analizados por Torrero con gran detalle, constituyen la más importante manifestación de la crisis bancaria de los Estados Unidos y el principal agente impulsor de las propuestas de reforma que son motivo de controversia actualmente. En la explicación de este caso, resulta fundamental ese rasgo específico de las entidades de depósito que hace que el período de maduración de sus dificultades sea normalmente largo, lo que conduce a un considerable retraso en el reconocimiento de situaciones financieras difíciles y permite, al mismo tiempo, el fenómeno de “huida hacia delante”. La ampliación de la cobertura del seguro de depósitos y el auge del mercado de los *brokered deposits* (depósitos gestionados por expertos financieros que tienen como característica esencial la cobertura del seguro de depósitos) hicieron posible esa “huida hacia delante” al permitir un fuerte crecimiento de la actividad y que ésta se concentrara en sectores de alto riesgo, especialmente en operaciones inmobiliarias. La permisividad de los supervisores, fomentada, entre otras razones, por el clima de temor en el público y en el propio entorno político, habría sido otro de los factores que coadyuvó a la crisis de estas instituciones.

En el capítulo sexto se analizan dos cuestiones básicas que centran actualmente buena parte de la discusión sobre el sistema financiero en los Estados Unidos: la prestación de nuevos servicios financieros por parte de la banca y las relaciones banca-industria. Respecto a la primera, Torrero resalta los méritos de la concepción global de la legislación de 1933 (la *Glass-Steagall Act*, que segmentó las actividades financieras), que hizo posible alcanzar un difícil equilibrio del sistema en su conjunto, al impedir los efectos indeseables del mecanismo de garantía de depósitos y compensar al mismo tiempo los efectos desestabilizadores a que inducía la atomización del sector en Estados Unidos y el consiguiente aislamiento de miles de pequeños bancos conectados antes vía depósitos y participación en préstamos de los grandes bancos. Por ello mismo, no duda en criticar el hecho de que no se evaluara convenientemente el impacto de una desregulación que alteraba sólo parte de una compleja estructura de equilibrio, sosteniendo que el proceso liberalizador debía haberse hecho mediante una completa reestructuración del sistema y no con una simple reforma parcial del mismo.

El interés de Torrero por las relaciones banca-industria es sobradamente conocido. Para quienes estén interesados en esta cuestión, los trabajos realizados o coordinados por Torrero constituyen un necesario punto de partida. No es de extrañar, por ello, que dedique más de una veintena de páginas a las relaciones del sistema bancario americano con la industria y el comercio de aquel país. A

lo largo de ellas se plantea el marco legislativo y la posición de los supervisores así como las ventajas e inconvenientes de una relación estrecha y estable entre las entidades de depósito y las empresas no financieras. Al margen de consideraciones macroeconómicas sobre la posible contribución del sistema financiero al desarrollo económico y desde una perspectiva estrictamente bancaria, la principal ventaja que se derivaría de la tenencia de participaciones accionarias estables por parte de la banca consistiría en su mejor conocimiento de la economía real y en su mayor incentivo para adoptar decisiones financieras, siendo la mayor preocupación, en cambio, la posibilidad de que la combinación de ambas actividades (banca e industria) llegue a suponer, de hecho, una extensión hacia los riesgos industriales y comerciales de la red de seguridad bancaria en general y del seguro de depósitos en particular.

En el capítulo séptimo se analiza la reciente política de endurecimiento de las exigencias de recursos propios y el impacto que ha tenido en el sector bancario de los Estados Unidos, una cuestión que también ha recibido la atención de Torrero con anterioridad, primero en una ponencia presentada en un seminario organizado por el Instituto Valenciano de Investigaciones Económicas en diciembre de 1992 y, posteriormente, en una nota publicada en el número 1 de esta misma revista. En la última década, la normativa de recursos propios se ha convertido en un factor clave de la configuración de los sistemas bancarios nacionales e internacionales y ha llevado a realizar importantes esfuerzos de coordinación por parte de las autoridades monetarias de los principales países occidentales, plasmados, finalmente, en el Acuerdo de Basilea de julio de 1988. Los mayores requerimientos de solvencia pueden tener, como bien sugiere Torrero, impactos negativos sobre la propensión al riesgo de las entidades bancarias y, como quiera que se hacen depender de la clase y riesgo de los activos cubiertos, pueden acarrear también consecuencias desfavorables para la evolución del crédito y de la economía. Tras un análisis del Acuerdo de Basilea y de las limitaciones impuestas a la estimación de las exigencias legales de recursos propios, Torrero profundiza en la hipótesis de que el reforzamiento de las normas de solvencia puede haber entrañado un racionamiento del crédito (*credit crunch*) como consecuencia de las dificultades de las entidades con pérdidas a incrementar, o incluso a mantener, su grado de capitalización. En este sentido, el caso de Nueva Inglaterra es especialmente grave y, por ello, le dedica especial atención.

El análisis de los argumentos que justifican las regulaciones y el papel asignado a los supervisores, que constituyen un punto crucial en la crisis bancaria de los Estados Unidos, integra el contenido del capítulo octavo. De entre los distintos puntos de vista que justifican la regulación financiera, destacan sobre todos el que se fundamenta en la necesidad de proteger al cliente “indefenso” y al banquero “inocente” de su falta de información o de la asimetría de ésta y el que la concibe como un simple impuesto (definido por las exigencias legales) que compensaría los efectos perversos del subsidio inherente al seguro de depósitos. Por otra parte, la conveniencia de unas normas objetivas frente a la discrecionalidad en la actuación de los supervisores continúa siendo una de las mayores fuentes de controversia en el debate sobre la crisis bancaria, con duras críticas hacia la actitud “discrecional” y permisiva de las autoridades financieras de ese país, que habría llevado a no afrontar con decisión los problemas planteados. Torrero, sin llegar a exculpar a los supervisores, añade que existieron también grupos de presión (políticos y las propias entidades de depósito) que incentivaron esa permisividad.

En este mismo capítulo se tratan dos importantes cuestiones estrechamente relacionadas con la supervisión: la hipótesis del *too large to let fail*, que explicaría prácticas aparentemente seguidas por los reguladores para no permitir la caída de un gran banco en caso de dificultades financieras graves, y el temor a un pánico bancario. Ambas parecen haber motivado la actuación de la *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC) en la crisis del *Continental Illinois* en 1984, garantizando el reembolso íntegro de depósitos y préstamos no asegurados en su mayor parte, que marcaría la actuación posterior en cuanto a procedimientos a utilizar en el caso de una gran entidad bancaria.

En el capítulo noveno se pasa revista a las principales propuestas de reforma del sistema bancario americano (*Bryan, Brookings Institution* y *Pierce*) y a la opinión del Departamento del Tesoro. Las tres propuestas analizadas tienen en común el mantenimiento del seguro de depósitos, aun cuando con limitaciones estrictas en el activo, distintas en cada una de ellas, a fin de reducir los niveles de riesgo. El Tesoro señala importantes objeciones para materializar esas restricciones en el activo y muestra sus precauciones para aceptar un nuevo modelo en el que la vigilancia sobre el sistema bancario se redujera de forma sustancial.

La recapitulación final de las principales cuestiones debatidas en el libro, que se hace en el capítulo diez bajo el significativo título de "Lecciones de una experiencia. Reflexiones desde una óptica española", conduce a Torrero a formular cinco grandes conclusiones que se discuten ampliamente: i) resulta extraordinariamente peligroso realizar reformas parciales de desregulación en el marco institucional de cualquier sistema financiero sin haber valorado previamente sus efectos sobre el marco institucional y su adecuación a las necesidades que se hayan establecido para el conjunto de la economía; ii) la desregulación del sistema lleva inexorablemente a un aumento de la competencia y a comportamientos agresivos en la asunción de riesgos de activo que obligan a optar entre un modelo de supervisión estricta, no exento de riesgos, que incluiría una garantía de depósitos y unos altos y selectivos coeficientes de recursos propios, o un modelo liberal que reduzca los ámbitos de cobertura e incremente la disciplina de mercado; iii) en todo caso, el retraso en la manifestación de las dificultades financieras y la posibilidad de acudir a la ingeniería financiera y contable para aplazarlas, típica de la actividad bancaria, puede ser empleada no sólo por los gestores de las entidades bancarias, sino también por los políticos para ocultar los resultados de una estrategia bancaria; iv) los malos resultados finales de las entidades financieras no suelen ser consecuencia de errores en la selección de inversiones sino de una entrada en líneas de negocio muy rentables en el corto plazo pero que incorporan riesgos muy elevados en el largo; v) al margen de las ventajas de cualquier tipo que puedan derivarse de las innovaciones financieras, la vigencia de la banca tradicional será tanto mayor cuanto más importancia se conceda a la financiación de las familias y de las actividades empresariales y menores sean las alternativas para hacerlo en forma eficiente.

En la formulación de estas conclusiones, hay referencias específicas al caso español. Torrero se inclina abiertamente por una actitud cautelosa, propugnando el alivio de la actual presión competitiva, el apoyo a las actividades y actitudes tradicionales del sistema bancario (custodia segura del ahorro, prestación de crédito diversificado a empresas y familias), la reducción de incentivos que puedan derivar hacia posiciones de riesgo excesivas y el establecimiento de un entorno

institucional que favorezca el compromiso de las entidades bancarias con la financiación estable a las empresas, que incluiría incluso la tenencia de participaciones accionarias. El conjunto de estas formulaciones, necesariamente breves en un libro que se ocupa fundamentalmente de la crisis del sistema bancario en los Estados Unidos, son, no obstante, el resultado último de un profundo conocimiento del debate financiero actual y de una larga reflexión personal, por lo que llegan a constituir en sí mismas uno de esos textos "interiores" que están llamados a tener vida propia.

Esta última e importante obra de Torrero, que guarda una gran coherencia secuencial con las anteriores suyas, será a partir de ahora referencia obligada para todo lector interesado en cuestiones financieras y para el investigador que precise de un texto riguroso. En el marco de la crisis bancaria de los Estados Unidos y del rico debate que ha suscitado en este país, se analizan en ella todos y cada uno de los grandes temas de la literatura bancaria actual: regulación *versus* liberalización, segmentación y especialización *versus* globalización, dimensión de la empresa bancaria, recursos propios, garantía de depósitos, supervisión bancaria y relaciones del sistema bancario con la industria. Si acaso, sólo cabría pedir a su autor que en una próxima obra suya, que nos gustaría que no se hiciera esperar demasiado, se propusiera abiertamente utilizar todo el riquísimo arsenal empírico y analítico del que ha dispuesto en ésta para ampliar y discutir sus formulaciones específicas sobre el presente y futuro del sistema financiero español.



REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Gardener y Molyneux (1990): *Changes in European Banking*, Allen & Unwin, London.
- Torrero, A. (1981): "Banca y crisis económica", *Información Comercial Española*, febrero.
- Torrero, A. (1982): *Tendencias del sistema financiero español*, H. Blume Ediciones, Madrid.
- Torrero, A. (1991): *Relaciones Banca-Industria. La experiencia española*, Espasa Calpe, Madrid.