

Comentario Económico del día

Director: Sergio Clavijo

Con la colaboración de Santiago Mora

Julio 4 de 2012

Crisis financiera internacional, procesos electorales y tardanza regulatoria

El Presidente Obama ha entrado ya en plena campaña re-electoral y ello se siente a nivel de la legislatura bipartidista, totalmente polarizada y estancada, y también en el frente reglamentario de la leyes existentes. Uno de los frentes más notorios de dicho estancamiento tiene que ver con la ley Dodd-Frank (ver *Comentario Económico del Día* del 13 de junio de 2012).

Si bien la ley representa un gran avance en el marco regulatorio financiero, existen al menos tres áreas de urgente reglamentación: i) la separación público-privada de las titularizadoras hipotecarias *Fannie Mae* y *Freddie Mac*, responsables de buena parte del desmedido crecimiento de los créditos *subprime*; ii) la separación entre capital propio y ahorros del público en lo referente a las “apuestas” en el mercado de derivados, la llamada Ley Volcker; y iii) las reglas de intervención en entidades con riesgo sistémico, relacionadas con los problemas de *too-big-to-fail* y los llamados “testamentos en vida”.

Con relación al primer tema (las titularizadoras), se tiene claro que debe quitárseles esa denominación de entidades cuasi-públicas, enajenando la porción del capital mayoritariamente público. El problema radica en que dichas entidades se han vuelto fortín político bipartidista y Obama no quiere enemistarse con la clase política en plena campaña electoral. Si bien dicho soporte público pudo tener alguna justificación cuando se trataba de apoyar la “industria naciente” de las titularizaciones, actualmente ello se ha convertido en fuente de erradas políticas contracíclicas y de favoritismos políticos, como cualquier “Caja Agraria colombiana” de los años ochentas y noventas.

Sobre el segundo tema (derivados) ya hemos explicado en detalle lo que debe hacerse, incluyendo la apropiada contabilización del apalancamiento que generan. Los recientes impases con JPMorgan y Morgan Stanley son la prueba más fehaciente de la urgencia de moverse en esa dirección y rápido (ver *Comentario Económico del Día* del 12 de junio de 2012).

En el tercer tema (intervención bancaria) no se ven avances significativos en los planes de salvataje de los bancos con riesgo sistémico. La Ley Dodd-Frank había sentado el principio de que dichos paquetes no deberían recargarse sobre el fisco, sino disponer de reservas adecuadas para enfrentar dichas volatilidades y, en caso de insolvencia, debía tenerse un plan de “quiebra ordenada”. Al respecto se han mencionado al menos tres alternativas, ninguna de ellas exenta de problemas (ver *The Economist* del 12 noviembre de 2011).

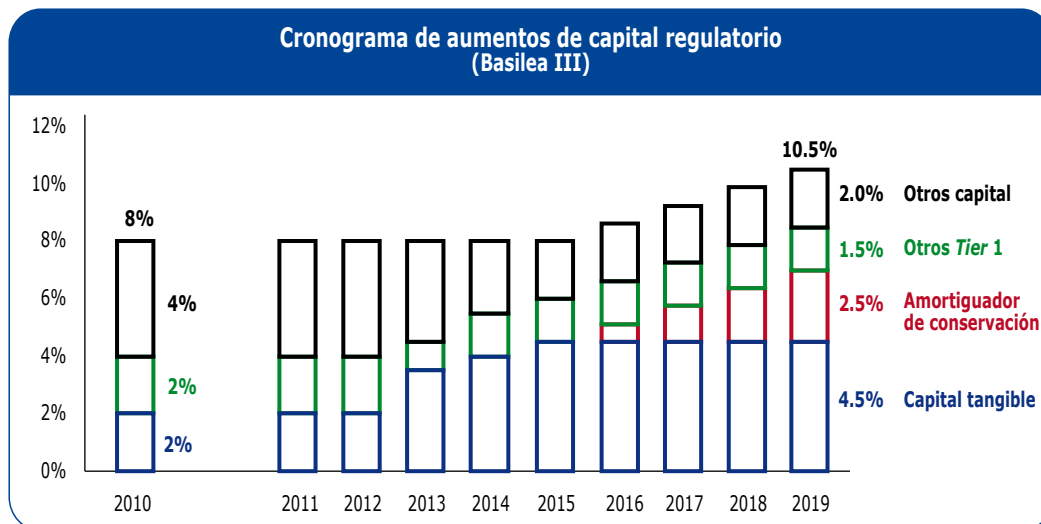
Continúa

Director: Sergio Clavijo
 Con la colaboración de Santiago Mora

La primera es la liquidación de la entidad, donde los casos de Bear & Stearns y Lehman Brothers muestran que los peligros de contagio y corridas bancarias son elevados. La segunda opción consiste en la partición de las entidades entre “banco bueno” y “banco malo”, dejando en este último los “activos tóxicos”. Ello tiene el riesgo de destrucción del valor de la franquicia y posicionamiento bancario, pudiendo terminar igual en quiebra. La tercera opción es entrar a recapitalizar directamente la entidad, bien por nacionalización o préstamo temporal de valores. Esta opción funcionó relativamente bien, tanto en Gran Bretaña (nacionalización) como en Estados Unidos (con repagos posteriores en los casos de Citigroup y Bank of America).

Pero, hacia el futuro, tal vez la mejor estrategia consista en requerir que las entidades con riesgo sistémico adopten amortiguadores de conservación de capital, donde Basilea III está proponiendo niveles del 2.5% de los activos ponderados por riesgo (ver gráfico adjunto). El problema es que los grandes bancos no disponen del capital requerido para ello bajo la coyuntura actual, donde enfrentan graves problemas de “desapalancamiento” por cuenta de lento crecimiento y elevado desempleo, tanto en Estados Unidos como en Europa. En el mejor de los casos, la generación de dichos amortiguadores podría estarse dando a partir del 2014.

La paradoja del momento es que la debilidad económica clama por acelerar la implementación de los marcos precautelativos de la Ley Dodd-Frank y de Basilea III. Sin embargo, la propia crisis no deja que las entidades se muevan, *motu-proprio*, en esta dirección, mientras los procesos políticos en Estados Unidos y en Europa hablan de “postergar” dichos movimientos para no enemistarse con sus potenciales financiadores de campaña.



Fuente: elaboración Anif con base en BIS.