

Los bancos no son meros intermediarios financieros

Por: Juan Laborda. 02/03/2023

El sistema bancario no es un mero intermediario, y su fragilidad importa y se irradia a la economía de manera exponencial.

Los problemas que de repente han empezado a afectar a distintos bancos a ambos lados del Atlántico ponen de manifiesto la fragilidad e inestabilidad del sistema financiero, lo que puede acabar repercutiendo de manera negativa en la economía en su conjunto. También denota algo muy preocupante, han pillado desprevenidos a los bancos centrales. Éstos, incapaces a fecha de hoy de comprender la naturaleza de la actual espiral inflacionista, no habían incorporado en su análisis los efectos de la subida de tipos de interés en el sistema bancario.

Visto lo visto, es de vital importancia que los Bancos Centrales dejen de utilizar modelos económicos que ignoren el sector bancario, la deuda privada, y la hipótesis de inestabilidad financiera. Para ello expondremos brevemente los trabajos seminales de Hyman Minsky, para detallar, a continuación, las principales conclusiones un trabajo académico, publicado inmediatamente después del colapso de Silicon Valley Bank, así como de Signature Bank en los Estados Unidos, y su irradiación en Europa con la crisis de Credit Suisse. Su título es muy clarividente: “[Monetary Tightening and U.S. Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs?](#)”, donde los autores sí analizaron los efectos de la restricción monetaria en el sistema bancario estadounidense.

Permítanme antes contar una anécdota. Allá por 2006 sí que hubo un banco de inversión que empezó a estudiar la hipótesis de inestabilidad financiera de Hyman Minsky, J.P. Morgan & Chase. Como resultado de esos análisis, cuando llegó 2008 era el banco de inversión con menor exposición a las hipotecas basura, además de implementar un análisis de riesgo más extremo que el resto. Mientras la banca de inversión en su totalidad registraba problemas de solvencia, JP Morgan era la única entidad estadounidense saneada en aquellas fechas, lo que le permitió tener una posición de fuerza en la reordenación del sistema bancario estadounidense.

Minsky sostuvo que, con el fin de reformar el sistema, hay que entenderlo. Empezó

con una idea sencilla: el capitalismo es un sistema financiero

Los trabajos seminales de Hyman Minsky

A finales de la década de los 80, y a lo largo de la primera mitad de los 90, el principal proyecto de investigación de Hyman Minsky se centraba en reorientar la financiación hacia la inversión en capital productivo. Ello engloba tanto el capital productivo público y privado, como el capital humano; en definitiva a todo aquello que tenía que ver con la capacidad productiva.

Minsky sostuvo que, con el fin de reformar el sistema, hay que entenderlo. Empezó con una idea sencilla: el capitalismo es un sistema financiero. Se trata de una visión diametralmente opuesta a la teoría neoclásica que niega en todas sus formas que el sistema financiero juegue un papel relevante. La teoría neoclásica no comprende el papel del dinero en su modelo. Sin embargo, la estructura financiera de la economía importa y mucho. Concretamente se puede afirmar que la estructura financiera de la economía global se ha vuelto mucho más frágil durante el último medio siglo. Y esta fragilidad suele terminar en estancamiento económico o incluso en una profunda depresión. Y obviamente una economía capitalista estancada no promoverá el desarrollo del capital. Sin embargo, esto se puede corregir y mejorar mediante una reforma adecuada del sistema financiero en su conjunto.

De acuerdo con Minsky, los bancos no son meros intermediarios. Por el contrario, los bancos “crean dinero”. El negocio bancario consiste en “aceptar” las responsabilidades de los prestatarios y hacer pagos en nombre de ellos mediante el abono a las cuentas de los beneficiarios del gasto. Se trata de un negocio de “creación de liquidez”, pero donde el proveedor final de dicha liquidez es el gobierno a través del banco central. El resto de la creación de liquidez es un mero “apalancamiento” del dinero emitido por el banco central.

El problema es que el negocio de la creación de liquidez es altamente procíclico: se expande durante el auge económico y se evapora a lo largo de una fase de *crash*. Las crisis financieras comienzan con una carrera en busca de la liquidez, pero donde lo que antes se consideraba líquido ya no lo es. Durante esta fase se reduce el gasto y la inversión, lo que contrae los ingresos y la capacidad de servicio de la deuda. De pronto, la crisis de liquidez se transforma en una crisis de insolvencia, un problema mucho más difícil de resolver. Este es el núcleo de la hipótesis de la

inestabilidad financiera de Minsky.

Minsky argumentó que la reducción de la concentración bancaria -exactamente lo contrario a lo que se está haciendo-, junto a la necesidad de obligar a los bancos a retener el riesgo, reorientará a que estos vuelvan de nuevo a la actividad bancaria tradicional. El gobierno debe jugar un papel fundamental en una nueva regulación y supervisión de las instituciones financieras. Los bancos deben ser supervisados por profesionales capacitados y comprometidos de las agencias reguladoras. Minsky sostuvo además que el gobierno debe jugar un papel vital en la provisión directa de servicios financieros: desde los sistemas de pagos; pasando por préstamos directos o garantías en actuaciones conjuntas público-privadas; hasta la financiación del I+D y otras partes del proceso de innovación.

Situación de la banca estadounidense

Para poder entender la situación actual del sistema bancario, lo primero que debería haber analizado la Reserva Federal es el impacto de las subidas de tipos de interés en el sistema bancario. En este sentido, disponemos de un estudio realizado por distintos académicos de diversas universidades expertos en el tema, y que tras el colapso de Silicon Valley Bank, así como de Signature Bank, se vieron forzados a darlo a conocer a investigadores, reguladores y medios de comunicación: "[Monetary Tightening and U.S. Bank Fragility in 2023: Mark-to-Market Losses and Uninsured Depositor Runs?](#)". Los autores analizan la exposición de los activos de los bancos estadounidenses a la reciente subida de los tipos de interés con implicaciones para la estabilidad financiera. Las conclusiones son bastante sorprendentes, reflejando una inestabilidad y fragilidad mayor de lo esperado. Los autores concluyen que:

- El valor de mercado de los activos del sistema bancario estadounidense es inferior en 2 billones de dólares al sugerido por su valor contable de los activos teniendo en cuenta las carteras de préstamos mantenidos hasta su vencimiento.
- Los activos bancarios valorados a precios de mercado han disminuido una media del 10% en todos los bancos, y el percentil 5 inferior ha registrado un descenso del 20%.
- Los autores consideran que el apalancamiento no asegurado (es decir, la deuda/activos no asegurados) es la clave para entender si estas pérdidas llevarían a algunos bancos de EE.UU. a la insolvencia. A diferencia de los depositantes asegurados, los depositantes no asegurados pueden perder una

parte de sus depósitos si el banco quiebra, lo que potencialmente les da incentivos para huir. El caso del recientemente quebrado Silicon Valley Bank (SVB) es ilustrativo.

- El 10% de los bancos tienen pérdidas no reconocidas mayores que las del SVB. SVB tampoco era el banco peor capitalizado, ya que el 10% de los bancos tenían una capitalización inferior a la de SVB. Por otro lado, SVB tenía una parte desproporcionada de financiación no asegurada: sólo el 1 por ciento de los bancos tenía un apalancamiento no asegurado superior. Combinadas, las pérdidas y el apalancamiento no asegurado proporcionan incentivos para una corrida de depositantes no asegurados de SVB.
- Los autores calculan incentivos similares para la muestra de todos los bancos estadounidenses. Incluso si sólo la mitad de los depositantes no asegurados deciden retirarse, casi 190 bancos corren el riesgo potencial de perjudicar a los depositantes asegurados, con 300.000 millones de dólares de depósitos asegurados potencialmente en riesgo. Si las retiradas de depósitos no asegurados provocan incluso pequeños incendios, el número de bancos en riesgo es sustancialmente mayor. En conjunto, estos cálculos sugieren que las recientes caídas del valor de los activos bancarios aumentaron de forma muy significativa la fragilidad del sistema bancario estadounidense frente a las retiradas de depósitos no asegurados.

En definitiva, el sistema bancario no es un mero intermediario, y su fragilidad importa y se irradia a la economía de manera exponencial.

[LEER EL ARTÍCULO ORIGINAL PULSANDO AQUÍ](#)

Fotografía: El salto diario

Fecha de creación

2023/04/02