

LOS SISTEMAS DE GARANTIA DE LOS DEPOSITOS BANCARIOS: PRIMEROS APUNTES PARA UNA DISCUSION

José Miguel Rodríguez Fernández

RESUMEN.— El propósito de las líneas que siguen es esbozar, en una primera aproximación, las varias vertientes en que se desarrolla un debate muy de actualidad: el relativo al diseño de los mecanismos de seguro de los depósitos bancarios. En tal contexto, se dedica particular atención a los problemas que surgen para fijar unas primas o precios de la garantía acordes con los niveles de riesgo asumidos por el ente responsable de la protección. Tras resaltar las dificultades existentes para aplicar en la práctica sustanciales modificaciones a los esquemas hoy habituales, se propone lo que podría ser una solución de segundo rango (*second best*) capaz de mejorar en cierto grado la eficiencia y equidad del procedimiento utilizado en la actualidad para la fijación del precio del seguro.

Los que no se acuerdan del pasado están condenados a repetirlo.
Jorge Ruiz de Santayana

1. INTRODUCCION

La aplicación de reformas en los vigentes mecanismos de garantía de depósitos bancarios viene siendo objeto de interesante discusión desde hace ya varios años, y ha suscitado la atención de banqueros, supervisores públicos y académicos. Así, actualmente en los Estados Unidos las declaraciones y opiniones se acumulan en las páginas de las publicaciones especializadas, como fruto de las reflexiones que nacen de la situación planteada ante la crisis de numerosas entidades de depósito. Y durante períodos

de boyante negocio y estabilidad financiera, tampoco ha faltado la manifestación de pareceres al respecto, con frecuencia por boca de directivos bancarios que solicitan unas contribuciones distintas según instituciones, a fin de premiar a aquéllas mejor administradas. El propósito de las líneas que siguen es esbozar las varias vertientes en que se desarrolla el correspondiente debate, poniendo de relieve la complejidad del problema y las dificultades para aplicar en la práctica sustanciales modificaciones a los esquemas hoy habituales.

Sin duda, el origen de la implantación de dispositivos de seguro de depósitos se encuentra en las experiencias de pánico, asedios por parte de los acreedores, perturbaciones financieras y pérdidas de patrimonio que jalonaron a lo largo de mucho tiempo la historia bancaria y fueron acumulándose en la memoria colectiva al hilo del hundimiento de múltiples entidades. Aun cuando durante el siglo diecinueve y primeros años del veinte diversos Estados norteamericanos introdujeron sistemas formales de garantía, el primer esquema de alcance nacional se articuló en Checoslovaquia en 1924, seguido por el creado para Estados Unidos en 1933 —íntimamente ligado a las lecciones derivadas de la Gran Depresión—. En las últimas tres décadas, es decir, desde los años sesenta, son numerosos los países que han ido incorporando tal mecanismo de seguro, aunque la naturaleza exacta, sus posibilidades de actuación y el modo de funcionamiento muestran contrastes bastante acusados, reflejo sobre todo de pareceres diversos en torno a las diferencias de trato que deben recibir depositantes y accionistas, así como al perfil del equilibrio deseado entre grado de protección y nivel de disciplina a través del libre juego de las fuerzas del mercado (Hernández Esteve, 1968; McCarthy, 1980; Pecchioli, 1987).

Como se sabe, de presentarse las graves circunstancias que dan origen a la aplicación del seguro, los depositantes reciben una indemnización, con lo cual aquél sirve para salvaguardar los saldos de los acreedores individuales. Además, al fomentar la confianza del público, previene el peligro de reacciones en cadena y de colapso del sector bancario, a la vez que aminora las repercusiones directas sobre el volumen de depósitos y la masa monetaria provenientes de la insolvencia de intermediarios cubiertos. Junto con ello, y dentro de ciertas condiciones, puede contribuir a incrementar la eficiencia en dicho sector. El contrapunto a sus ventajas viene dado por cuanto está generalmente admitido que un fuerte grado de protección puede reducir el papel de la disciplina emanada del mercado para refrenar a las instituciones bancarias de embarcarse en pautas imprudentes de comportamiento, con lo cual tal vez agrave la probabilidad o la magnitud de las pérdidas a soportar por el dispositivo de garantía, de modo que sitúa a éste ante el bien conocido fenómeno del riesgo moral (*moral hazard*). Ante la protección lograda, cabe que el público tienda a colocar sus fondos en los establecimientos que paguen mayores retribuciones, sin entrar a considerar la solvencia de cada oferente; los responsables de las entidades pueden verse inclinados a incrementar en exceso su asun-

ción de riesgos y/o recortar demasiado su nivel relativo de fondos propios. Por tanto, además de prestar atención a las pertinentes regulaciones orientadas a defender los intereses del ente asegurador, resulta obligado sopesar bien los términos y condiciones del esquema de garantía: objetivos concretos pretendidos, modelo específico de protección, naturaleza pública o privada del esquema, tipo de adhesión —voluntaria u obligatoria—, grado de cobertura otorgado, estructura de la prima o cotización...

El presente ensayo está estructurado como sigue. De entrada, dedicamos un epígrafe relativamente largo al repaso de las principales alternativas entre las que cabe optar cuando se procede a diseñar un mecanismo de garantía de los depósitos bancarios, refiriéndonos a los términos y condiciones que acabamos de mencionar. A continuación, nos ocupamos de analizar los problemas que surgen para fijar unas primas de seguro acordes con los niveles de riesgo asumidos por el ente responsable de la protección; en concreto, parece oportuno perfilar algunas reflexiones acerca de esas primas de tipo variable, y a la vez subrayar —de forma más bien concisa— las complejidades técnicas que se han de afrontar para medir tales niveles de riesgo. Más adelante, vistas las dificultades existentes para implantar un dispositivo con primas *propia e íntimamente* ligadas al riesgo corrido, apuntamos lo que podría ser una solución de segundo rango (*second best*) capaz de mejorar en cierto grado la eficiencia y equidad del procedimiento utilizado en la actualidad para la fijación del precio del seguro. Unas últimas consideraciones nos sirven como punto final.

2. ELEMENTOS REVELANTES PARA EL DISEÑO DE LA GARANTIA: EXAMEN DE ALTERNATIVAS

Cabe distinguir entre los dispositivos de seguro en sentido estricto y los creados como mecanismos colectivos de garantía y asistencia mutua. Los primeros se basan en primas periódicas y proceden a la constitución de unas reservas explícitamente orientadas a afrontar futuros sucesos o eventos dañosos; los segundos se financian por lo común *ex post*, mediante aportaciones impuestas a propósito sobre los bancos adheridos y calculadas en función de las necesidades efectivas, sin que sea relevante la constitución de un fondo permanente expresamente acumulado de antemano. Ambos sistemas tienen sus particulares ventajas e inconvenientes, y según los casos encontramos implantado uno u otro (Scott y Mayer, 1971, págs. 895-900).

La índole pública o privada del ente asegurador de los depósitos representa otra cuestión de interés. Si repasamos la práctica actual en diferentes países, detectamos tanto esquemas creados y administrados por las autoridades oficiales como gestionados conjuntamente por éstas y las entidades de depósito, pasando por los derivados de acuerdos en el interior del propio sector bancario y dirigidos por las correspondientes asociaciones pro-

fesionales. La cobertura de los depósitos sólo mediante acuerdos con compañías aseguradoras puramente privadas constituye una experiencia sin el menor relieve, por cuanto, aunque pudiera tener la ventaja de facilitar una más correcta estimación del riesgo y la solvencia de los bancos e incrementar la eficiencia, plantea problemas de contenido y gestión del seguro, credibilidad, menor confianza del público en su funcionamiento sólido, y —en definitiva— nace la pregunta de quién asegura a los aseguradores privados. Estos últimos difícilmente cabe que representen un perfecto sustitutivo de un esquema oficial, semi-oficial o asimilable; eso sí, podrían significar un complemento para aumentar el nivel de cobertura (Benston y otros, 1986; Edwards y Scott, 1979; Pardo Alés, 1990).

En otro orden de cosas, por lo que atañe al carácter obligatorio o voluntario de la contratación de la garantía de los depósitos, merece subrayarse que ésta tiene propiedades de bien público y existe el problema del 'gorrón' o 'parásito' —*free rider*—; de ahí que, para evitar eventuales comportamientos oportunistas, alcanzar mejor los objetivos de bienestar general asociados con la implantación del seguro y reforzar la confianza del público ahorrador, usualmente merece apostarse a favor de un sistema obligatorio o que —por vías indirectas— consiga llegar a abarcar la práctica totalidad de los intermediarios monetarios. Por tanto, a pesar de que no falten quienes, tras haber descubierto el libre mercado como antibiótico de amplio espectro que todo lo cura, hacen un discurso monocorde —amén de poco matizado— en defensa de la adhesión voluntaria a esa garantía y en pro de la completa privatización de los sistemas de seguro, no parece que su propuesta aporte en la actualidad netas ventajas desde la perspectiva de los intereses colectivos.

En relación con el alcance cualitativo y cuantitativo de la cobertura, difiere notablemente de unos países a otros, en función del titular del depósito, la moneda en que está constituido, el ámbito territorial de referencia y el saldo. En concreto, se observa que, como regla general, la garantía tiene una cantidad máxima por acreedor y banco: puede ser un límite precisado en valor absoluto, fijo e igual para todas las entidades incluidas en el sistema; o cabe que el tope sea resultado de aplicar unos porcentajes, bien respecto al volumen de fondos de cada depositante o bien sobre los recursos propios de la institución bancaria concernida (v. Garrido Torres, 1991). Frente a esa política de cobertura parcial, hasta ahora la corriente, existen partidarios de aprovechar a ultranza la utilidad del seguro de depósitos con vistas a potenciar la estabilidad financiera, por lo que sugieren la alternativa de introducir una plena y total protección. En la pertinente discusión respecto a esta última, aparecen tanto argumentos a favor como en contra. Si bien es cierto que contribuiría a reducir la posibilidad de conmociones en el sistema financiero y el mecanismo de pagos, además de eliminar las discriminaciones de trato por mor del tamaño que hoy son habituales cuando ha de resolverse la situación de intermediarios en dificultades, tiene no obstante la desventaja de que presumiblemente

desincentivaría el control en torno a la solvencia bancaria que —en algún grado y pese a las asimetrías y costes de la información— tal vez pudieran ejercer los clientes no por completo protegidos, potenciándose el riesgo moral implícito en un esquema de seguro de depósitos.

Claro está, no faltan propuestas que tienden a la modificación de la vigente pauta —una cobertura parcial— mediante planteamientos menos tajantes que la aplicación de una protección total, o a partir de enfoques más preocupados por facilitar el juego de las fuerzas del mercado; se debaten desde una garantía obligatoria que ampare el volumen global de sólo los depósitos a la vista hasta proposiciones orientadas a facilitar que la libre voluntad de los agentes económicos tenga un mayor peso en la elección del grado de seguro finalmente disfrutado. Es claro que establecer un nivel apropiado de cobertura es una decisión difícil y rodeada de importantes valoraciones políticas, exigiendo sopesar beneficios y costes esperados, así como tener en cuenta otros factores. En la actualidad, cuando se han impuesto las tendencias liberalizadoras y desreguladoras, viene a ser muy importante atinar a compaginar dentro de lo posible el deseo de minimizar los costes sociales de las insolvencias bancarias y la conveniencia de potenciar la libre andadura de los mercados de fondos y el mejor funcionamiento de sus específicos mecanismos de control prudencial. Tal objetivo no es fácil de alcanzar; si bien el esquema de cobertura hoy usual es motivo de críticas, cualquier planteamiento alternativo presenta inconvenientes de relieve, de modo que no se vislumbra con claridad una línea de reformas que conduzca a una situación palmariamente preferible (v. Black y otros, 1978; Rodríguez Fernández, 1990).

3. PRIMAS DE SEGURO Y NIVELES DE RIESGO

Según es bien sabido, en el diseño de un sistema de garantía de depósitos ha de otorgarse especial atención a la estructura de la cotización correspondiente. Dicho extremo ha dado pie a una amplia e importante literatura que discute los criterios para fijar la prima a pagar por cada banco, la cual juega el papel de instrumento encaminado a corregir unos precios relativos distorsionados por la propia introducción de la garantía. Desde el punto de vista del intermediario financiero, el seguro a favor de los acreedores genera valor para sus accionistas; pero si les aporta o no una ventaja neta —en definitiva, que una determinada entidad sea objeto *ex ante* de una subvención o de una especie de gravamen adicional— depende de las primas aplicadas, y ello a su vez está relacionado con la capacidad de los responsables del seguro para vigilar el comportamiento de las instituciones de depósito y exigir un precio acorde con el valor económico de la garantía y los riesgos corridos. Claro está, el precio satisfecho por la garantía cabe que adopte formas implícitas, no pecuniarias, considerando como tales la exigencia de un respaldo mínimo de fondos pro-

pios —un ‘autoseguro’ a cargo del banco— o la aplicación de regulaciones directamente encaminadas a limitar el riesgo asumido por las organizaciones de depósito. Por tanto, ya de entrada es importante recordar que puede articularse una suerte de compromiso o compensación (*trade-off*) entre primas explícitas e implícitas (Benston y otros, 1986; Buser y otros, 1981).

3.1. ACERCA DE LAS PRIMAS DE TIPO VARIABLE

Centrándonos en las primeras, hoy día lo común suele ser el denominado sistema de prima con tasa uniforme, calculándose, pues, de acuerdo con un determinado e idéntico porcentaje aplicado sobre el volumen de depósitos totales —a veces, sólo en relación con los protegidos—, lo que significa un trato igual para todos los intermediarios, sin tener en cuenta el nivel particular de riesgo correspondiente a cada uno. Semejante proceder ha sido el blanco de una reiterada crítica por parte de numerosos académicos, quienes lo califican de ineficiente —debido a que potencia el riesgo moral¹— y no equitativo, sugiriendo la conveniencia de modificarlo para utilizar primas ajustadas al riesgo de cada entidad, propuesta que viene a pretender que la disciplina procedente de un precio variable para el seguro constituya una especie de simulación del control derivado del juego de unos mercados que funcionen correctamente.

Sin embargo, no faltan expertos que subrayan los obstáculos hoy existentes para introducir un esquema *puro* basado en primas ‘justas’ ligadas al riesgo. Tal circunstancia es en especial remarcada por administradores de fondos de garantía y autoridades públicas (v. Baltensperger y Dermine, 1987; Kane, 1985; Keeton, 1984; Kreps y Wacht, 1971; Merrick y Saunders, 1985). De entrada, en ausencia de un completo conocimiento de la función de bienestar social, a la hora de fijar esas primas resulta imposible estimar los efectos sobre el equilibrio económico general derivados de

1 A decir de Garrido Torres (1991, págs. 126 y 132), cabe preguntarse si no se ha exagerado la importancia de los incentivos perversos achacados al presente procedimiento de cálculo del precio del seguro. Sugiere que tal vez la excesiva asunción de riesgos tenga bastante más que ver con el grado de competencia afrontada por los intermediarios monetarios, amén de que dicha asunción de riesgos es de esperar que se viera recortada si accionistas y directivos se supieran sometidos a una completa exposición a los costes de insolvencia o quiebra. En esa línea de análisis, y refiriéndose al caso de Estados Unidos, Keeley (1990) aporta respaldo empírico para la hipótesis de que al menos parte del incremento en las insolvencias bancarias y en los desembolsos del ente garante de los depósitos puede ser debido a que, al potenciarse la competencia en el sector de los servicios financieros, disminuye el valor de las correspondientes licencias administrativas para el ejercicio de la actividad dentro de tal sector. Sin negar que todo eso sea una apreciación correcta en cierta medida, una visión de conjunto de la evidencia empírica disponible da pie a Berlin y otros (1991, pág. 749) para sostener que el riesgo moral es «un serio problema dentro del actual contrato de seguro».

cualquier esquema de seguro, de modo que la repercusión de las externalidades negativas generadas por las insolvencias bancarias ha de quedar al margen de toda consideración en la evaluación de costes. Además, parece que el órgano de garantía de depósitos se enfrentaría con especiales problemas de estimación, pues la posición financiera de un intermediario monetario no es sencilla de determinar, pudiendo variar rápida y fácilmente; junto con el hecho de que pueden operar en una dirección más punitiva que preventiva, unas cotizaciones en estrecha conexión con el riesgo elevarían en gran medida los pertinentes costes de supervisión, e implicarían impracticables exigencias de datos, unas técnicas de evaluación del riesgo mucho más avanzadas que las actuales y la necesidad de una prácticamente continua vigilancia e inspección para modificar el precio cargado tan pronto como cambiara el riesgo corrido.

3.2. TEORIA DE VALORACIÓN DE OPCIONES, MODELOS EMPÍRICOS DE CLASIFICACIÓN Y MEDIDA DEL RIESGO

Para completar nuestra discusión en torno a las primas de seguro variables, puede ser interesante resumir las principales orientaciones adoptadas en la literatura relativa a los métodos específicos de evaluación del correspondiente riesgo, distinguiendo entre aquéllos cuyo planteamiento básico descansa en torno a la teoría de valoración de opciones y los que giran alrededor de apreciaciones puramente empíricas de acuerdo con las características observables en cada entidad.

Respecto al primer enfoque, Merton (1977) fue el pionero en establecer una relación de analogía entre el seguro de depósitos y una opción de venta, en concreto de tipo europeo, de manera que derivó el precio óptimo de dicha garantía y los factores de los que el mismo depende, sirviéndose al efecto de una adaptación del modelo de valoración de opciones desarrollado por Black y Scholes (1973). Recuérdese que en este último modelo el valor de una opción europea es función de cuatro parámetros observables: el precio corriente del activo sobre el que versa la opción, el precio de ejercicio o contractual, el tipo de interés libre de riesgo y el tiempo que resta hasta la fecha de expiración de la misma, así como de un quinto parámetro a estimar, cual es la varianza de la rentabilidad del activo en cuestión. Si ese precio corriente se sitúa por debajo del contractual, quien mantiene la opción de venta procederá a ejercerla, vendiendo el activo pertinente y realizando una ganancia equivalente a la diferencia entre los mencionados precios. Cuanto más elevado sea el precio corriente con referencia al de ejercicio, menos probable resulta que se ejerza el derecho incorporado en la opción de venta, y más bajo será el valor de esta última; a medida que aumenta la volatilidad del precio del activo subyacente o el

plazo hasta el vencimiento, o disminuye la tasa de interés sin riesgo, se incrementa el valor de la aludida opción de venta (v. Ruiz, 1986, pág. 24).

De acuerdo con esa perspectiva, en el aludido esquema de Merton (1977) hay que distinguir tres actores esenciales: el banco, el acreedor de éste y el ente asegurador —que proporciona una cobertura completa—. El intermediario monetario ofrece al depositante un rendimiento para sus fondos, los cuales, junto con los recursos propios aportados por los accionistas, constituyen el soporte para financiar la adquisición por el banco de una cartera de activos. Si el valor de tal cartera es mayor o igual que el volumen de las respectivas deudas en el momento de vencimiento de las mismas, la institución bancaria está en disposición de satisfacer sus compromisos con los acreedores, y el responsable de la garantía no ha de intervenir; la diferencia entre el valor de las inversiones y los pasivos constituye el patrimonio neto de los propietarios de la entidad, la cual ha de afrontar la prima cargada por el asegurador. En la hipótesis de que —al final del período considerado— el valor de esas inversiones sea menor que las deudas, la reintegración de los saldos de los depositantes corre a cargo del fondo de garantía, quien a su vez recibe una compensación parcial mediante la realización de los activos en cuestión e incurre en una cierta pérdida neta; los accionistas no perciben nada. Ello es idéntico a la estructura de desembolsos de una opción de venta emitida por el órgano de seguro sobre el valor de las tan mencionadas inversiones y cuyo tenedor —el que la puede ejercer— es el banco, con un precio contractual equivalente a la cuantía de los depósitos protegidos. El caso de no actuación del asegurador es análogo a la situación en que el precio de ejercicio de la opción de venta resulta inferior al valor del activo subyacente en la pertinente fecha de expiración; y el supuesto contrario equivale a la circunstancia en que —llegado el vencimiento— dicho precio contractual sobrepasa el del activo involucrado.

Al valorar el seguro de depósitos como una opción, el referido modelo de Merton llega a determinar el pertinente precio de la garantía por unidad monetaria de deudas aseguradas, el cual guarda una relación de tipo directo con dos variables alusivas al riesgo: el grado de apalancamiento financiero —medido por el ratio de los depósitos con respecto al valor de los activos— y la volatilidad del valor de la cartera de inversiones bancaria, de manera que el mencionado precio aumenta en respuesta a incrementos en cualquiera de esos dos factores. Naturalmente, una vez abierto el camino, la analogía entre el seguro de depósitos y una opción de venta ha llamado la atención de diversos autores (por ejemplo, McCulloch, 1985; Pyle, 1986).

Cabe señalar que la aplicación de la teoría de valoración de opciones al seguro de depósitos ha sido la base de los modelos utilizados en varias contrastaciones empíricas que ponen de manifiesto la falta de equidad asociada al vigente sistema de precio uniforme para esa garantía: como era de esperar, las conclusiones alcanzadas indican que ciertos bancos están sub-

vencionando indirectamente los altos riesgos asumidos por otros². La cuestión más difícil radica en la factibilidad práctica de *medir* de manera apropiada el vector del conjunto de características de riesgo de cada entidad, dado el número de señales ofrecidas al ente responsable de la protección; en presencia de asimetrías de información, hasta en un mundo de señales múltiples no es del todo obvio que un supervisor pueda calibrar de modo preciso o exacto dicho vector y ponerlo precio (Merrick y Saunders, 1985, pág. 708).

Diversos autores que se sirven de modelos de opciones intentan medir el riesgo de los activos bancarios a través del análisis de la rentabilidad de las acciones emitidas por las correspondientes entidades; recuérdese que, en un mercado de capitales eficiente, las opiniones de los inversores en cuanto al nivel de riesgo del banco se reflejarán instantáneamente en el precio de las acciones de éste, encontrando ahí aseguradores y autoridades un continuo indicador de riesgo. Ahora bien, como apuntan Brickley y James (1986), merece subrayarse que es bastante compleja la relación entre la variabilidad de las tasas de rendimiento de los activos subyacentes y la volatilidad de las rentabilidades de las acciones, en particular cuando se suavizan en el modelo de opción de venta las hipótesis de equilibrio parcial; en consecuencia, cabe la posibilidad de que estén indebidamente especificadas las medidas de la varianza de esos rendimientos de los activos utilizadas en las investigaciones empíricas con que contamos. Más aún. Por lo general, esta última varianza se determina a partir de datos históricos, y sabido es que —de acuerdo con la evidencia aportada por la literatura en torno a las opciones sobre acciones— las previsiones implícitas en el mercado acerca de la futura volatilidad de las rentabilidades tienen presentes otros factores adicionales (Chiras y Manaster, 1978). Además, Pyle (1983) ha demostrado que incluso pequeños errores en la estimación del valor y/o el grado de riesgo de los activos bancarios pueden tener importantes efectos a la hora de calcular el nivel de las primas de seguro.

En la actualidad nos encontramos, pues, con apreciables dificultades para aplicar en la práctica la analogía entre garantía de depósitos y opción de venta. Por un lado, las correspondientes conclusiones parecen extremadamente sensibles a la hipótesis de base en relación con la distribución de probabilidad que rige el rendimiento de los activos. Por otra parte, estimar la volatilidad de este último a través del examen de la varianza referente a la rentabilidad de las acciones no sólo exige que las mismas sean negociadas en mercados eficientes y sugiere las reservas antes apuntadas: junto con ello, resulta patente la existencia de intermediarios que ni siquiera están constituidos en forma de sociedades por acciones. De acuerdo con Murton (1986, pág. 13), también hemos de subrayar que tal planteamiento

2 V., por ejemplo, Pennachi (1987), Giammarino y otros (1989) y Burnett y otros (1991). A análogos resultados llega Chamorro Gómez (1991) en su estudio relativo a catorce bancos españoles.

«supone que el valor de mercado de los pasivos puede ser evaluado simplemente mediante la aplicación de los tipos de interés apropiados sobre los respectivos depósitos o instrumentos de deuda. El problema es que hay intangibles asociados con el lado del pasivo del balance de situación, justo como los hay en la parte del activo».

Al comienzo de este subepígrafe aludíamos a un segundo enfoque propuesto en la literatura especializada por lo que atañe a los métodos específicos para evaluar los riesgos en el marco de un esquema de garantía con primas variables: apreciaciones puramente empíricas de acuerdo con las características observables en cada entidad. Hirschhorn (1986, pág. 5) se refiere a él como «observar la *performance* real de los bancos y, de los datos disponibles sobre las operaciones y posición de cada banco, extraer inferencias acerca de los riesgos que los bancos individuales plantean al programa de seguro de depósitos». Ciertamente, tiende a apoyarse no tanto en la naturaleza de las actividades desarrolladas por las instituciones de depósito como en las consecuencias de dichas operaciones; a decir verdad, cabe que esos resultados reflejen anteriores pautas de dirección y gestión más que las presentes orientaciones de *management*, además de que extrapolarlos a los escenarios propios de entornos futuros no siempre significará un proceder razonable, todo lo cual no deja de ser una limitación.

Dentro del enfoque ahora comentado, Maisel (1981) preconiza llegar a una medida global de riesgo tras identificar distintos elementos o componentes al respecto: riesgo de interés, de crédito, de operación, de concentración, o de fraude y conductas internas carentes de ética. Afirma que algunos de éstos son empíricamente cuantificables, al menos en términos de poder distinguir varias categorías de importancia, si bien acepta que una medida exacta no es posible. Sin duda, a efectos de fijar una escala de riesgo, la estimación empírica de las distribuciones de probabilidad relevantes y de las posibilidades finales de insolvencia no es tarea trivial. Como señalan Goodman y Shaffer (1983, pág. 11), el acierto y fiabilidad de semejante labor se ve condicionado por los problemas respecto a la elección o diseño de variables aproximadas (*proxies*) para evaluar riesgos, el nivel de precisión alcanzable en las pertinentes estimaciones o pronósticos y el grado de impredecibilidad de las nuevas fuentes de riesgo. En relación con el cálculo de las primas de seguro variables, ya Scott y Mayer (1971, pág. 890) apuntaban la posible utilidad de las aportaciones que por entonces comenzaban a desarrollarse en torno a la aplicación rigurosa de determinadas técnicas estadísticas o econométricas para el estudio *a posteriori* de la crisis de intermediarios de depósito. Tales técnicas están en la base de los denominados 'sistemas de alarma preventiva', unos dispositivos organizados de supervisión orientados a detectar señales de alerta e identificar por anticipado las instituciones cuyas actuales características sugieren que previsiblemente habrán de afrontar en un futuro más o menos próximo dificultades apreciables —e incluso la insolvencia—. Contamos, pues, con una literatura que aborda el análisis de los bancos en apuros

mediante modelos de clasificación empíricos *ex post*, en los cuales se aprecian sus diferencias sistemáticas con los intermediarios que en la práctica mantienen un normal funcionamiento; si bien no exenta de limitaciones, se presenta como una vía para reunir enseñanzas interesantes ante la hipótesis de fijar distintos precios explícitos —aunque sea un abanico bastante cerrado— para la garantía de depósitos.

Desde luego, defensores y críticos de los aquí comentados esquemas de seguro sobre la base de primas variables están de acuerdo en que, con arreglo a las informaciones actualmente disponibles, constituye una dura tarea el empeño de medir y valorar *ex ante* el grado de riesgo global asociado con el conjunto de la cartera de activos y pasivos bancarios. Al mismo tiempo, convienen en que, si las autoridades públicas contasen con unos mecanismos de vigilancia y resolución de crisis tan perfeccionados que —en promedio— les permitiera intervenir antes de que llegase a ser negativo el valor económico del patrimonio neto, los fondos de garantía no tendrían ninguna exposición al riesgo para la cual poner precio, aunque incurrirían en unos costes de supervisión —tal vez fuertes— a recuperar de alguna manera. Benston y otros (1986, págs. 236-242) creen que, desde una u otra óptica, la cuestión de fondo cabe afrontarla razonablemente si se conceptúa como un problema que debe resolverse por los mercados más que a través de criterios y actuaciones administrativas de funcionarios pertenecientes a los órganos aseguradores. Sin embargo, entonces la discusión se traslada alrededor de las ventajas e inconvenientes que —en el caso concreto de los bancos— cabe asociar con el juego de la disciplina derivada de las fuerzas del mercado, la calidad del funcionamiento de este último y las probabilidades atribuidas a la amenaza de los ya mencionados pánicos financieros, en que comportamientos racionales en términos de los objetivos individuales devienen gravemente desestabilizadores cuando se tienen en cuenta los intereses colectivos.

4. UNA PROPUESTA

Como hemos intentado apuntar, no resulta fácil formarse un juicio concluyente y favorable a algunas de las diversas reformas que desde una u otra instancia se sugiere introducir en los principales elementos que definen en el presente la estructura y el funcionamiento de los fondos de garantía de los depósitos bancarios. Procede reconocer que el control de la solvencia bancaria, el diseño de las correspondientes medidas prudenciales o la elección de los instrumentos de actuación convenientes al respecto —incluido tanto el asunto del diseño del seguro de depósitos como el espinoso tema del nivel adecuado de fondos propios— no son cuestiones fáciles, y de hecho suscitan opiniones encontradas. Era de esperar, puesto que ahí confluyen diferentes problemas de agencia, relativos a conflictos y asimetrías de información entre diversos actores: accionistas y acreedores;

propietarios y directivos; intermediario financiero, de una parte, y reguladores, órganos de supervisión, prestamista de última instancia, responsables de los fondos de garantía, etc., de otro lado; y hasta entre el interés público y las conveniencias de los funcionarios encargados de las oportunas tareas de reglamentación, vigilancia e inspección. Parece razonable hacer una llamada a la cautela ante aquellas propuestas que propugnan la puesta en práctica de reformas radicales, profundas e inmediatas en la vigente política pública en torno a la protección de la solvencia bancaria y la defensa de los ahorradores. Es ampliamente conocido que, cuando unas medidas se aplican sin prever de modo suficiente las reacciones de los agentes económicos, cabe desembocar en una incorrecta asignación de recursos. Por eso, bien sabe el regulador que suele resultar juicioso abstenerse de introducir modificaciones legales abruptas, extremas o tajantes en materia tan delicada como la que venimos comentando, por más que la presente normativa sea claramente imperfecta o provoque algunos efectos indeseados.

Con todo, pese a lo que se acaba de afirmar, tal vez haya una opción aceptable para incorporar un cierto grado de reforma en los vigentes esquemas de garantía de los depósitos bancarios.

Admitido que implantar un dispositivo de seguro con primas *propia e íntimamente* ligadas al riesgo corrido por el fondo de garantía implica afrontar dificultades por lo que parece insuperables, resulta patente que la cuestión sustantiva para el debate pasa a ser si podría diseñarse al menos una suerte de solución de segundo rango (*second-best*) capaz de mejorar en cierto grado la eficiencia y la equidad del procedimiento en la actualidad usado, amén de facilitar el proceso de progresiva liberalización de la actividad bancaria frente a ataduras injustificadas o contraproducentes. No faltan propuestas aparentemente razonables orientadas a incorporar alguna variabilidad en el precio del seguro, aunque sea de forma rudimentaria, sirviéndose al efecto de esquemas con un número muy reducido — incluso sólo dos o tres — de categorías genéricas de riesgo establecidas de antemano³.

Sin duda, las primas fijadas al hilo de esquemas sencillos como los que ahora mencionamos serían —desde la perspectiva del riesgo— simples aproximaciones con mayor o menor grado de subjetividad, pero presumiblemente valiosas a pesar de que no pudiera intentarse su defensa sobre bases de estricto contenido actuarial. Al fin y al cabo, es patente que en diversos países las denominadas agencias de calificación (*rating*) ya emiten opiniones sobre la solvencia de diferentes bancos; además, no cabe despreciar la utilidad de las modernas técnicas estadísticas o econométricas de clasificación —análisis discriminante, modelos *logit* y *probit*...—,

3 Se podría fijar una prima base —o «normal»— y hacer descuentos para las entidades cuyo comportamiento evidencia riesgos inferiores respecto a los demás bancos.

junto con la información que en su caso pueden aportar los mercados de acciones e instrumentos de deuda subordinada.

Con todas las reservas que la complejidad del asunto impone, un proceder como el señalado parece que, pese a su escaso refinamiento, presumiblemente resultaría propicio en pro de favorecer la pertinente desregulación del negocio bancario, al mismo tiempo que mejoraría en cierta medida la eficiencia y la equidad del sistema ahora aplicado; y se vislumbra factible si aceptamos que, en la práctica y como en el caso de los volúmenes mínimos de recursos propios, cualquier esquema es inevitable que se base en aproximaciones e incorpore un cierto componente de subjetividad. Desde luego, satisfacer un determinado ratio de fondos propios facilitaría el diseño del oportuno contrato de seguro y contribuiría a defender los intereses del ente garante de los depósitos, de manera que mantener un ratio superior al mínimo exigido —es decir, ofrecer un mayor grado de ‘autoseguro’— se vería compensado mediante el pago de un menor precio explícito por la garantía. En realidad, el tamaño de los recursos propios y el importe de la contribución al seguro de depósitos son dos caras de una misma moneda y, por tanto, cuestiones interrelacionadas (v., por ejemplo, Chan y otros, 1992; Flannery, 1991; Kendall y Levonian, 1991); de hecho, algunos expertos abogan por el perfeccionamiento de la normativa referente a la definición, cálculo y nivel a mantener en los ratios de fondos propios como vía para proporcionar la correspondiente cobertura de protección y corregir algunos de los perniciosos efectos que puede estar originando el presente sistema de seguro con prima de tasa uniforme (v., entre otros, Benston, 1992).

Lo que debe ponerse en cualquier caso de relieve es que, en último término, convendría que tanto el volumen requerido de recursos propios como la prima explícita satisfecha por la garantía respondan lo más posible a los riesgos afrontados. La mejora de las técnicas y procedimientos aplicados para la estimación del nivel de riesgo asumido por cada entidad de depósito es el verdadero nudo gordiano en el problema de establecer una política pública apropiada con miras a salvaguardar la estabilidad del sistema bancario y los intereses patrimoniales de los ahorradores.

5. Y PUNTO FINAL

Cuanto hemos expuesto hasta aquí en torno al seguro de depósitos, desde luego sólo una breve aproximación panorámica, nos permite vislumbrar la complejidad inherente al mismo. Queda patente que la articulación de semejante mecanismo de garantía exige estudiar convenientemente los pros y contras de las diversas alternativas existentes por lo que atañe a una pluralidad de vertientes: objetivos pretendidos, incentivos no deseables generados por la implantación del seguro, modelo específico de protección, grado de cobertura otorgado, estructura de la prima o cotización...

Si el elemento central en el estudio de la solvencia bancaria es cómo hacer frente a los riesgos que se derivan del entorno y del negocio, aquí encontramos en toda su dimensión el núcleo del problema, considerado desde el punto de vista de fijar el precio de la garantía de suerte que las decisiones adoptadas por los responsables de las entidades de depósito conduzcan a asignaciones de recursos socialmente óptimas: esta última finalidad es en sí muy difícil de alcanzar, aunque fuera sencillo identificar criterios objetivos para establecer las pertinentes primas —lo que no parece el caso.

En lo que antecede queda subrayado que, claro está, la evaluación y control del riesgo asumido por el sistema bancario es extremo relevante para confiar en la solidez de los correspondientes fondos de garantía de depósitos. De ahí la importancia de mejorar e intensificar la supervisión de las entidades. Desde luego, ello no es tarea fácil en un contexto desregulado y de creciente competencia, donde los lógicos incentivos de búsqueda de beneficios pueden llevar a las instituciones a innovar y servirse de nuevas técnicas de actuación y gestión, las cuales cabe que escapen al control de los supervisores. El reto, pues, para reguladores y responsables de los sistemas de seguro de depósitos es adaptarse con rapidez a la naturaleza cambiante de la actividad bancaria. Más aún si el coste de una crisis en el sector puede llegar a ser pagado con recursos públicos.

Concluimos apuntando cómo los sistemas de garantía de depósitos, siendo un instrumento útil, no son capaces de solucionar de raíz el clásico problema derivado de la contraposición entre favorecer el libre juego de las fuerzas del mercado —con sus propios criterios de eficiencia— y salvaguardar la solidez del sistema financiero y la integridad del patrimonio de determinados agentes económicos considerados dignos de protección. Tal vez el dilema no tenga solución. Y cabe que, tras repasar los principales puntos que perfilan el debate en torno a esos mecanismos de garantía, sólo seamos capaces de repetir aquello que escribió Michel Foucault: «Las novedades son imposibles y las tradiciones están comprometidas».

BIBLIOGRAFIA

- Baltensperger, E. y Dermine, J. (1987): «The role of public policies in ensuring stability: A cross-country, comparative perspective», en Portes, R. y Swoboda, A. K. (comps.), *Threats to international financial stability*, Cambridge University Press, Cambridge, pp. 67-90.
- Benston, G. J. (1992): «The purpose of capital for institutions with government-insured deposits», *Journal of Financial Services Research*, vol. 5, núm. 4, abril, pp. 369-38.
- Benston, G. J.; Eisenbeis, R. A.; Horvitz, P. M.; Kane, E. J. y Kaufman, G. G. (1986): *Perspective on safe and sound banking*, MIT Press, Cambridge (Mass.).
- Berlin, M.; Saunders, A. y Udell, G. F. (1991): «Deposit insurance reform: What are the issues and what needs to be fixed?», *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, núms. 4/5, septiembre, pp. 735-752.
- Black, F.; Miller, M. H. y Posner, R. A. (1978): «An approach to the regulation of bank holding companies», *Journal of Business*, vol. 51, núm. 3, julio, pp. 379-412.

- Black, F. y Scholes, M. (1973): «The pricing of options and corporate liabilities», *Journal of Political Economy*, vol. 81, núm. 3, mayo-junio, pp. 637-654.
- Brickley, J. A. y James, C. M. (1986): «Access to deposit insurance, insolvency rules and the stock returns of financial institutions», *Journal of Financial Economics*, vol. 16, núm. 3, julio, pp. 345-371.
- Burnett, A.; Rao, R. K. S. y Tiniç, S. M. (1991): «Subsidization of S&Ls under the flat-rate deposit insurance system: Some empirical estimates», *Journal of Financial Services*, vol. 5, núm. 2, octubre, pp. 143-164.
- Büser, S. A.; Chen, A. H. y Kane, E. J. (1981): «Federal deposit insurance, regulatory policy, and optimal bank capital», *Journal of Finance*, vol. 36, núm. 1, marzo, pp. 51-60.
- Chamorro Gómez, J. M. (1991): «Valoración de la garantía de los depósitos: una aplicación al caso español», tesis doctoral, Universidad del País Vasco.
- Chan, Y.-S.; Greenbaum, S. I. y Thakor, A. V. (1992): «Is fairly priced deposit insurance possible?», *Journal of Finance*, vol. 47, núm. 1, marzo, pp. 227-245.
- Chiras, D. P. y Manaster, S. (1978): «The informational content of option prices and a test of market efficiency», *Journal of Financial Economics*, vol. 10, núm. 2, junio, pp. 243-253.
- Edwards, F. R. y Scott, J. H. (1979): «Regulating the solvency of depository institutions: A perspective for deregulation», en Edwards, F.R. (comp.), *Issues in financial regulation*, McGraw-Hill, Nueva York, pp. 65-105.
- Flannery, M. (1991): «Pricing deposit insurance when the insurer measures bank risk with error», *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, núms. 4/5, septiembre, pp. 975-998.
- Garrido Torres, A. (1991): «Crisis bancarias y regulación financiera : el seguro de depósitos», documento de trabajo núm. 22/91, Servicio de Estudios, Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona, Barcelona.
- Giammarino, R.; Schwartz, E. y Zechner, J. (1989): «Market valuation of bank asset and deposit insurance in Canada», *Canadian Journal of Economics*, vol. 22, núm. 1, febrero, pags. 109-127.
- Goodman, L. S. y Shaffer, S. (1983): «The economics of deposit insurance: A critical evaluation of proposed reforms», documento de trabajo núm. 8308, Federal Reserve Bank of New York, agosto.
- Hernández Esteve, E. (1968): «El seguro de depósitos», *Moneda y Crédito*, diciembre, pp. 47-70.
- Hirschhorn, E. (1986): «Developing a proposal for risk-related deposit insurance», *Banking and Economic Review* (Federal Deposit Insurance Corporation), vol. 4, núm. 6, septiembre-octubre, pp. 3-10.
- Kane, E. J. (1985): *The gathering crisis in federal deposit insurance*, MIT Press, Cambridge (Mass.).
- Keeley, M. (1990): «Deposit insurance, risk, and market power in banking», *American Economic Review*, vol. 80, núm. 5, diciembre, pp. 1183-1200.
- Keeton, W. R. (1984): «Federal insurance and the deregulation of deposit rates», *Economic Review* (Federal Reserve Bank of Kansas City), abril, pp. 28-46.
- Kendall, S. B. y Levonian, M. E. (1991): «A simple approach to better deposit insurance pricing», *Journal of Banking and Finance*, vol. 15, núms. 4/5, septiembre, pp. 999-1018.
- Kreps, C. H. y Wacht, R. F. (1971): «A more constructive role for deposit insurance», *Journal of Finance*, vol. 26, núm. 2, mayo, pp. 605-614.
- Maisel, S. J. (1981): «The theory and measurement of risk and capital adequacy», en Maisel, S. J. (comp.), *Risk and capital adequacy in commercial banks*, University of Chicago Press, Chicago, pp. 17-183.
- McCarthy, I. (1980): «Deposit insurance: Theory and practice». *International Monetary Fund Staff Papers*, vol. 27, núm. 3, septiembre, pp. 578-600.
- McCulloch, J. H. (1985): «Interest-risk sensitive deposit insurance premia: Stable ACH estimates», *Journal of Banking and Finance*, vol. 9, núm. 1, marzo, pp. 137-156.

- Merrick, J. J. Jr. y Saunders, A. (1985): «Bank regulation and monetary policy», *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 17, núm. 4 (parte 2), noviembre, pp. 691-717.
- Merton, R. C. (1977): «An analytic derivation of the cost of deposit insurance and loan guarantees: An application of modern option pricing theory», *Journal of Banking and Finance*, vol. 1, núm. 1, junio, pp. 3-11.
- Murton, A. J. (1986): «A survey of the issues and the literature concerning risk-related deposit insurance», *Banking and Economic Review* (Federal Deposit Insurance Corporation), vol. 4, núm. 6, septiembre-octubre, pp. 11-20.
- Pardo Alés, G. (1990): «El seguro de depósitos frente a la liberalización bancaria», *Información Comercial Española*, núm. 685, octubre, pp. 151-163.
- Pecchioli, R. M. (1987): *Le contrôle prudentiel des banques*, OCDE, París.
- Pennachi, G. G. (1987): «A reexamination of the over-(or under-)pricing of deposit insurance», *Journal of Money, Credit, and Banking*, vol. 19, núm. 3, agosto, pp. 341-360.
- Pyle, D. H. (1983): «Pricing deposit insurance: The effects of mismeasurement», Finance Working Paper Series núm. 142, School of Business Administration, University of California, Berkeley, octubre.
- Pyle, D. H. (1986): «Capital regulation and deposit insurance», *Journal of Banking and Finance*, vol. 10, núm. 2, junio, pp. 189-201.
- Rodríguez Fernández, J.M. (1990): «El capital y la solvencia en las instituciones bancarias», tesis doctoral, Universidad de Valladolid.
- Ruiz, F. (1986): «Aplicaciones de la teoría de valoración de opciones a las finanzas de la empresa», *Cuadernos Económicos de ICE*, núm. 32, pp. 7-31.
- Scott, K. E. y Mayer, T. (1971): «Risk and regulation in banking: Some proposals for federal deposit insurance reform», *Stanford Law Review*, vol. 23, mayo, pp. 857-902.