

Medio	Dinero
Fecha	24-1-2014
Mención	Cuidando el efecto dominó: Riesgo sistémico en la banca. Artículo de Consuelo Silva, académica Facultad de Economía y Negocios UAH.

Cuidando el efecto dominó: Riesgo sistémico en la banca



Luego de episodios como la crisis subprime de 2007, y la serie de consecuencias que tuvo esta sobre los mercados globales, algunos países han implementado diversas medidas con el fin de disminuir los riesgos y evitar situaciones de este tipo. ¿Cuáles han sido los avances?

Consuelo Silva, Académica de la Universidad Alberto Hurtado.

La crisis de los años 2007-2009 dejó en evidencia la importancia del riesgo sistémico en el sistema financiero. Dicho riesgo se refiere a la amenaza de que la quiebra de un banco se contagie al resto del sector bancario, generando un efecto dominó de quiebras o deterioro en la salud de otras instituciones del rubro. Es por esto que contener la amenaza se ha posicionado en el primer lugar de la agenda de los reguladores financieros en el mundo.

En Estados Unidos, por ejemplo, la falta de vigilancia y contención apropiada de este riesgo durante la década del 2000 ha costado caro. En 2008 y 2009, en el contexto de su programa TARP (Troubled Asset Relief Program), el país del norte gastó aproximadamente US\$500 billones en su cruzada de rescatar bancos de la quiebra, con el fin de controlar la fuerte amenaza a la estabilidad del sector y los esperables efectos negativos en la economía real. Por lo tanto, debía ser evitada con ayuda del Estado.

Si bien el riesgo sistémico puede provenir de diversas fuentes, el denominador común es que las turbulencias aumentan la vulnerabilidad del sistema financiero. En términos generales, se pueden distinguir dos canales por los cuales este riesgo se ve incrementado: Primero, dado que las instituciones financieras están fuertemente interconectadas -por ejemplo, por transacciones en el mercado interbancario-, un shock a una parte del sistema puede fácilmente extenderse a otros sectores del sistema. Segundo, las instituciones financieras tienden a llevar a cabo actividades similares o presentan homogeneidad en otras dimensiones, como sus sistemas de gestión del riesgo, las cuales amplifican el impacto de shocks comunes.

Lo notable es que ambos canales están particularmente pronunciados en bancos más grandes, puesto que estas instituciones están más conectadas y revisten mayor importancia en el sistema financiero, por lo que pueden también ser una fuente directa de las turbulen-

cias comunes. El sistema financiero de Estados Unidos, y en particular, sus mayores representantes en el sistema bancario, fueron las grandes víctimas y los mejores exponentes del riesgo descrito anteriormente. Por ejemplo, Wachovia y Merrill Lynch debieron ser adquiridos por otras entidades para evitar su bancarrota.

Regulaciones

Con el fin de evitar que se repita el difícil episodio, los reguladores se encuentran actualmente rediseñando la regulación del sistema financiero para contener el riesgo sistémico. En esta tarea, el mayor desafío es definir cómo medir correctamente este riesgo en el sistema bancario, es decir, establecer una manera de identificar qué instituciones financieras exponen una mayor amenaza, en el sentido que si dicha institución se encuentra en dificultades, pueda contagiar al resto del sistema. Debido a que existen potencialmente diversas causas de riesgo sistémico, un candidato popular es el uso de la in-

formación contenida en los precios de las acciones de los bancos, indicadores que contienen información sobre las inversiones y exposiciones de riesgo del banco a distintos sectores.

Basado en los precios de las acciones, existen dos candidatos populares a indicadores de riesgo sistémico que hoy en día son ampliamente usados en la profesión: CoVar y MES (Marginal Expected Shortfall). Ambos usan como ingrediente principal en su cálculo la correlación entre el precio de la acción de un determinado banco y el resto del sistema bancario. Una mayor correlación, entonces, refleja un mayor grado de conectividad de este banco con el resto del sector e indica, por lo tanto, que la entidad expone una mayor amenaza al sistema. Como consecuencia, la regulación debería imponer medidas de resguardo adicionales sobre esta institución.

Esta estrategia, sin embargo, presenta algunas debilidades. Se debe ser cuidadoso al argumentar que una mayor

correlación entre los bancos implica un riesgo superior para el sistema financiero. La explicación detrás de esta aseveración la tiene Markowitz: la diversificación de portafolios lleva a las carteras de inversión a tender hacia el portafolio de mercado. En este sentido, mayor diversificación a nivel de bancos individuales implicará mayor homogeneidad en el sistema bancario en cuanto a sus carteras de inversión. Por ende, aumenta la correlación. En otras palabras, las correlaciones interbancarias están parcialmente explicadas por los niveles de diversificación en los bancos.

Esta distinción con respecto al componente que corresponde a diversificación

en la correlación interbancaria es conceptualmente relevante para identificar potenciales amenazas a la estabilidad del sistema financiero. La teoría de portafolios estándar sugiere que la diversificación de carteras disminuye el riesgo y, por lo tanto, aumenta el nivel de resiliencia de las instituciones ante posibles turbulencias. Acorde con esto, mientras más diversificadas, más fuertes y poco sensibles a las amenazas.

En términos de regulación, entonces, una mayor correlación resultado de un mayor nivel de diversificación de un determinado banco, no debería ser “castigado”, sino fomentado por los agentes reguladores.

En consecuencia, las medidas de riesgo sistémico usadas por los reguladores tendrían que ser corregidas por el sesgo positivo que resulta de las políticas de diversificación de los bancos. De esta forma, se estaría midiendo la correlación bancaria que representa riesgo sistémico “puro”, que es el riesgo que debe ser efectivamente contenido. **D**



