

# **CRISIS BANCARIAS Y REGULACION FINANCIERA.**

## **EL SEGURO DE DEPOSITOS :**

### **APARIENCIA Y REALIDAD.**

Memoria de Tesis Doctoral dirigida por el Dr. D. Antonio Torrero Mañas y presentada por D. Antonio Garrido Torres para la obtención del grado de Doctor en Ciencias Económicas y Empresariales.

Barcelona, marzo de 1990

Departamento de Estadística, Econometría y Economía Española  
Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales  
Universidad de Barcelona

## **CAPITULO V**

### **EL DEBATE ACTUAL SOBRE EL SEGURO DE DEPOSITOS**

## 1. Las críticas al sistema actual. El enfoque del mercado.

En los últimos años el seguro de depósitos ha sido objeto de múltiples y diversas críticas, formuladas fundamentalmente desde dos ópticas: la de los autores cuya preocupación básica reside en el funcionamiento eficiente de los mercados financieros y la de aquellos que se muestran preocupados por el mantenimiento de la estabilidad del sistema. Igualmente numerosas han sido las propuestas de reforma que unos y otros han efectuado para mejorar su funcionamiento. A su análisis dedicamos este capítulo.

Desde la perspectiva de los partidarios a ultranza del funcionamiento del mercado, tres serían los defectos principales del sistema actualmente en vigor en los Estados Unidos: la eliminación de la disciplina de los depositantes, el incremento de las pérdidas potenciales de las agencias federales y su incompatibilidad con el proceso de desregulación en el que se halla inmerso el sistema financiero estadounidense en la actualidad.

### 1.1. La eliminación de la disciplina de los depositantes

Como hemos visto en el capítulo III, la FDIC, a lo largo de su historia ha mostrado una preferencia por el uso del método "purchase and assumption" en la resolución de las crisis bancarias y únicamente cuando entre las entidades afectadas se han dado los supuestos de tamaño reducido y/o fraude se ha decantado por el pago de depósitos hasta el límite asegurado. Sin

negar los beneficiosos efectos de esta política sobre el mantenimiento de la confianza en las instituciones, la FDIC considera que la protección total que "de facto" han gozado la mayoría de los depositantes no habría sido un objetivo buscado de antemano. El seguro, por el contrario, reservaba un papel relevante a los ahorradores como controladores de la conducta de las entidades. Se comprende así, su preocupación por las consecuencias que sobre el correcto funcionamiento de la disciplina han podido derivarse de su actuación. El argumento es ya conocido: el conocimiento o presunción por parte de la población de que, en caso necesario, las autoridades intervendrán y evitarán la quiebra, elimina la necesidad de preocuparse por la evolución de la entidad. Por consiguiente, los depositantes pueden mostrarse indiferentes ante los riesgos que éstas asuman, ya que todas las pérdidas serán soportadas por la compañía aseguradora.

Gilbert ha tratado de averiguar cual ha sido la respuesta de los ahorradores ante las diferencias habidas en el tratamiento de las dificultades de grandes y pequeños bancos.<sup>1</sup> La hipótesis a contrastar es si, con posterioridad a la crisis del Continental Illinois, se ha producido un desplazamiento de las mayores cuentas hacia las entidades de gran tamaño o si, por el contrario, los ahorradores han seguido confiando en sus instituciones. Ante la imposibilidad de disponer de datos

---

<sup>1</sup> GILBERT, R. Alton. "Recent changes in handling bank failures and their effects on the banking industry". Federal Reserve Bank of St Louis, vol. 67, núm. 6, junio-julio 1983, pp. 21-28.

desagregados del tipo de interés ofrecido por las entidades menores para atraer depósitos de elevado importe nominal, el estudio se limita al análisis de la distribución por tamaños del mercado de depósitos a plazo de los bancos comerciales, distinguiendo tres tipos de instituciones clasificadas de mayor a menor: las treinta mayores del país, aquellas que poseen activos superiores a 1,4 billones de dólares y las situadas por debajo de ese nivel.

En contra de lo que cabría esperar, los resultados obtenidos para el período 1982-1985 no muestran una modificación significativa en la localización de tales depósitos. Así, aunque entre la primera semana de mayo de 1984 y la última del mes de junio de 1985, la participación de los bancos pequeños cayó del 40 al 37 por cien, a partir de esa fecha ésta volvió a recuperarse. Todo parece indicar pues que más que una respuesta activa al salvamento del Continental, se ha tratado de una variación de carácter estacional.

Como elementos explicativos de estos resultados, Gilbert reconoce los problemas derivados de las limitaciones estadísticas del trabajo; concretamente, la amplitud del grupo que representa a las entidades pequeñas, ya que en el mismo se encuentran incluidas tanto instituciones con activos por encima del billón de dólares como aquellas que no superan los 10 millones. Señala también la distorsión en la interpretación de los datos que introduce la aparición y desarrollo de los llamados "brokered deposits".

A pesar de la falta de evidencia empírica, es difícil

sustraerse a la sensación de que los depositantes de las grandes entidades carecen de motivos para preocuparse de la solvencia de las mismas. Hay que señalar, sin embargo, que esta opinión, con ser mayoritaria, no es unánimemente aceptada. Para Huertas y Stauber, a pesar del affair Continental, los depositantes parcialmente asegurados de las grandes entidades no se sienten totalmente protegidos y contribuyen a disciplinar la conducta de las entidades al restringir su disposición a operar con las más arriesgadas.<sup>2</sup> A favor de su tesis, señalan la existencia de diferencias en los tipos de interés ofrecidos por los grandes bancos por sus certificados de depósito y la inclusión de estos últimos en los "ratings" confeccionados por empresas tan prestigiosas como Standar and Poor's y Duff & Phelps.

En nuestra opinión, la coherencia de los principios postulados por Huertas y Stauber contrasta en este caso con la pobreza de los argumentos utilizados en su defensa. Es perfectamente comprensible que se esté a favor del funcionamiento de la disciplina de mercado y que, en consecuencia, se piense que el tamaño no debería ser un obstáculo para su aplicación. Sin embargo, afirmar que las diferencias en los tipos de interés entre las grandes entidades obedecen exclusivamente a la presión de los depositantes no asegurados indicando su mayor o menor probabilidad de quiebra, nos parece como mínimo exagerado.

---

<sup>2</sup> HUERTAS, Thomas y STAUBER, Rachel. "Deposit insurance: overhaul or tune-up?". Issues in Bank Regulation, vol. 9, núm. 3, winter 1986, pp. 3-24.

## 1.2. El incremento de las pérdidas potenciales de las agencias aseguradoras

En el capítulo II señalábamos que el establecimiento del seguro de depósitos modifica la conducta de depositantes y entidades e incentiva la toma de mayores niveles de riesgo. Igualmente, se resaltaba que, dada la responsabilidad limitada de los accionistas en los procesos de quiebra, serían las agencias aseguradoras las que habrían de asumir la mayor parte de las pérdidas derivadas de este comportamiento. Para evitar esta situación, el asegurador -sea público o privado- debería ser capaz de "cerrar" la institución con anterioridad a que el activo neto de la misma alcance valores negativos. De esta forma, al menos teóricamente, ni los depositantes ni la compañía aseguradora incurrirían en pérdidas que recaerían íntegramente sobre los accionistas de la entidad.<sup>3</sup> A la vista de la experiencia norteamericana, no parece que éste sea un objetivo fácil de alcanzar.

Como es sabido, la FDIC no dispone de poderes para decretar el cierre cuando, a su juicio, una entidad bancaria ha alcanzado una situación que raya la insolvencia. Por el contrario, son los mismos organismos que en su momento concedieron a la institución la autorización para operar, los que poseen esta potestad. Es decir, la oficina del Comptroller of the Currency para los bancos

---

<sup>3</sup> Llevado hasta sus últimas consecuencias, este supuesto pone en cuestión la necesidad de disponer de un fondo acumulado para hacer frente a las situaciones de insolvencia de los asegurados. Véase BENNETT, Barbara. Op. Cit.

nacionales y la correspondiente agencia bancaria estatal para aquellas instituciones que operen a ese nivel. Esta separación de funciones, se argumenta, supone un eficaz contrapeso al monopolio en la prestación del seguro que poseen la FDIC y la FSLIC. Dicho de otra forma, los accionistas, clientes, depositantes y directivos quedan protegidos de los posibles abusos de poder por parte de las agencias aseguradoras.\*

Esta división de funciones no tendría, al menos teóricamente, que suponer un retraso en la declaración de insolvencia. Basta con que, alcanzada tal situación, la FDIC recomiende a los organismos competentes el cierre de la misma. Únicamente en el supuesto que los organismos reguladores retrasaran voluntariamente la decisión y/o complementariamente, la FDIC no ejerciera su capacidad de presión, habrían de plantearse problemas. En opinión ampliamente compartida, ambos comportamientos se han dado frecuentemente en los Estados Unidos.

Analizar los factores que influyen en los organismos supervisores para decidir el cierre o no de una entidad en dificultades, es tarea compleja y casi con toda seguridad, condenada de antemano al fracaso. La resolución, en definitiva, dependerá de las circunstancias específicas de cada caso. No obstante, en términos generales, puede afirmarse que los supervisores no sólo tienen en cuenta criterios de coste

---

\* De hecho, éste ha sido el principal argumento aducido en contra de la concesión de dichos poderes a las agencias aseguradoras. Véase KANE, Edward J. "Proposals to reduce FDIC and FSLIC subsidies to deposit-institution risk-taking". Issues in Bank Regulation. winter 1985, pp. 24-34.

económico, sino que valoran también factores tales como el impacto que la quiebra pueda tener sobre la confianza depositada en el sistema bancario y los efectos de la misma sobre los clientes; especialmente a nivel estatal en el que, mientras que las pérdidas imputables al retraso en la resolución serán asumidas por la agencia federal, las consecuencias del cierre serán directamente experimentadas por sus ciudadanos. Adicionalmente, decretar el cierre supone reconocer implícitamente la ineficacia de la supervisión llevada a cabo por estos organismos.

Esta mayor sensibilidad por los efectos derivados del cierre, se señala, provocaría una tendencia a retrasar deliberadamente la clausura de una entidad en dificultades. Liberados de la responsabilidad aseguradora y por ende de sus costes, los organismos supervisores apuestan siempre que es posible por la supervivencia de la entidad, confiando en que un cambio en la situación económica y/o la ayuda de las autoridades permitan mantenerla en funcionamiento.

Aunque cabría pensar que las agencias aseguradoras, como primeras perjudicadas, habrían intentado compensar la actitud de los supervisores reforzando su presión para que éstos ejercieran sus poderes sin más dilaciones, no parece que haya sido este su comportamiento. La FDIC, sorprendentemente, habría mostrado también una tendencia a retrasar sus decisiones que, para Kane, no es más que la consecuencia lógica de la preferencia mostrada por el uso del método P&A.<sup>9</sup> La agencia tendería a retrasar hasta

---

<sup>9</sup> KANE, Edward J. The Gathering...Op. Cit., cap II.

el último momento la declaración de insolvencia, con la esperanza de encontrar una institución interesada en hacerse cargo de la misma.

Kane reconoce que esa política ha evitado el cierre de una serie de bancos en dificultades pero, en su opinión, sería igualmente cierto que la misma, por varias razones, contribuye a incrementar las pérdidas de la FDIC. En primer lugar, las entidades en esas circunstancias, tendrían un fuerte incentivo para invertir en actividades de elevado riesgo y rentabilidad e intentar recuperar así parte del capital perdido. Los accionistas, dada su responsabilidad limitada, no tienen nada más que perder y si mediante dichas prácticas es posible salvar la entidad, ellos serán los principales beneficiarios. En el supuesto contrario, todas las pérdidas adicionales en que se haya podido incurrir recaerán, como ya se ha señalado, en la agencia aseguradora y/o los acreedores.<sup>6</sup> Varios han sido los ejemplos utilizados para demostrar la veracidad de estas afirmaciones, entre ellos los casos del United American Bank de Knoxville, Tennessee, y el más conocido del Franklin National Bank. Es preciso recordar que el primero de los casos citados ha sido, hasta la fecha, el que ha ocasionado un mayor volumen de pérdidas

---

<sup>6</sup> Como vimos en el capítulo II una problemática similar se presentaba con la actuación del Banco Central como prestamista de última instancia. Los fondos recibidos, incluso si lo son a un elevado tipo de interés, podrían ser invertidos en operaciones especulativas de alta rentabilidad y riesgo.

al fondo asegurador.<sup>7</sup>

En segundo lugar, la dilación en la toma de decisiones beneficia a los acreedores no asegurados, que dispondrán de más tiempo y oportunidades para protegerse de los efectos negativos inherentes a un proceso de quiebra. Varias son las formas para conseguirlo, siendo evidentemente la más obvia, retirar los fondos de la entidad que se presume en dificultades. Otra posibilidad, ya comentada, consiste en convertirse en prestatario de la entidad. Kane ha recordado que en el caso del Franklin National Bank, una tercera parte de los depósitos no asegurados habrían quedado de hecho protegidos mediante esta técnica.<sup>8</sup>

Con ser importante, no sería éste el principal obstáculo que impide poner fin a las actividades de una entidad antes que haya agotado su capital. El problema básico, dado que el mercado no valora directamente la totalidad de activos, es determinar cuando se alcanza realmente ese estado y, en consecuencia, procede

---

<sup>7</sup> La FDIC habría tenido conocimiento de las dificultades que podían afectar al UAB mucho antes de su declaración legal de insolvencia ya que las inspecciones periódicas correspondientes a los últimos seis años habían detectado multitud de prácticas fraudulentas en la gestión que amenazaban su solvencia. Además, a lo largo de ese periodo, fueron reiteradamente incumplidos los requerimientos realizados para que se pusiera fin a las mismas. A pesar de ello, se permitió que la entidad siguiera en funcionamiento hasta que en febrero de 1983 fue declarada insolvente por las autoridades estatales. Las pérdidas ocasionadas por esta entidad al fondo asegurador han sido cifradas en cerca de 220 millones de dólares.

En el caso del Franklin National Bank la FDIC, a pesar de la divulgación de que fueron objeto sus dificultades, permitió seguir operando a la entidad el tiempo necesario para poder instrumentar una operación de P&A.

<sup>8</sup> Véase KANE, Edward J. The Gathering...Op.Cit., pág. 38.

decretar su cierre.<sup>9</sup> Para Bennett, Edwards, Kane y Pyle entre otros, los criterios seguidos por los supervisores, basados en los principios y convenciones contables generalmente aceptados, no sólo no reflejan la realidad sino que, paradójicamente, refuerzan el rechazo de los organismos supervisores a usar principios de valoración de mercado que pondrían de manifiesto la crítica situación en la que se encuentran un elevado número de instituciones y la necesidad de proceder a su cierre.<sup>10</sup>

Complementariamente, los críticos del sistema actual piensan que los sistemas de supervisión de que disponen las distintas agencias federales norteamericanas son ineficientes.<sup>11</sup>

---

<sup>9</sup> Esta afirmación es válida incluso para aquellas empresas que colocan públicamente parte de su capital en el mercado.

<sup>10</sup> Campbell y Glenn han demostrado la imposibilidad de aplicar a las entidades bancarias los criterios seguidos en el resto de sectores para determinar la situación de insolvencia. Como es sabido, ésta tiene lugar cuando la entidad es incapaz de hacer frente a los compromisos de pago adquiridos. Dicho de otra forma, cuando no es posible encontrar un prestamista dispuesto a avanzar los fondos necesarios para satisfacer a los acreedores. Mediante el establecimiento del seguro de depósitos un prestamista particular, el asegurador, adquiere el compromiso previo de proporcionar fondos a la entidad en caso necesario. De esta forma, incluso suponiendo que ésta se halle en dificultades, los depositantes no tendrían motivo para poner en duda la capacidad de la misma para cumplir sus obligaciones. CAMPBELL, Tim S. y GLENN, David. "Deposit insurance in a deregulated environment". Journal of Finance. Vol. 39, n. 3, julio 1984, pp. 775-787.

<sup>11</sup> De los diversos estudios que han sido realizados para demostrar esta hipótesis cabe citar los debidos a Benston. Un primer estudio analiza los 56 episodios de crisis de bancos comerciales que tuvieron lugar en el período 1959-1971. En la inspección realizada con anterioridad a la declaración de crisis, el 59 por cien de los afectados recibió el calificativo de entidad sin problemas. Un trabajo más reciente del mismo autor investiga los ejercicios de 1981, 1982 y 1983. Un año

Recuerdan, en este sentido, las dificultades que entraña detectar el fraude que, como hemos visto, ha estado en el origen de un gran número de crisis, los problemas que comporta la situación de monopolio en que se encuentran los organismos supervisores y la división de las funciones de supervisión entre varios organismos que caracteriza al sistema estadounidense. Obviamente, el elevado número de entidades existentes aconseja una cierta descentralización y, más aún, si una parte de las entidades operan únicamente a nivel estatal. Sin embargo, no es menos cierto que la misma exige una adecuada coordinación entre los diferentes organismos reguladores que, señalan sus críticos, en ocasiones está lejos de conseguirse. Recuérdese que la FDIC asegura los depósitos de los cerca de 15.000 bancos comerciales existentes en el país y sólo supervisa directamente a una parte de los mismos, en torno a los 9.000.<sup>12</sup>

---

antes de sus dificultades el 63 por cien de las entidades era considerada "probablemente sin problema". Más concretamente, el 34 por cien habían merecido el calificativo de "definitivamente sin problemas". Véase BENSTON, George. "Supervision and Examination". Incluido en BENSTON, G. y OTROS. Perspectives on safe and sound... Op. Cit., cap. X. Del mismo autor puede también consultarse su artículo ya citado "Deposit Insurance...

<sup>12</sup> Los bancos que gozan del status de nacionales pueden ser supervisados por las tres agencias federales: el Comptroller of the Currency, la Reserva Federal y la propia FDIC. No obstante, a menos que éstos hayan solicitado la ayuda de la FDIC y/o la FED, es la Oficina del Comptroller el que supervisa sus actividades. Los bancos con licencia estatal son examinados y supervisados por la FED si son miembros del Sistema de la Reserva Federal, y por la FDIC si no lo son. Pueden también ser examinados e inspeccionados, bien sea independientemente o conjuntamente, por la correspondiente agencia supervisora estatal. Más compleja aún, sería la situación de las llamadas "bank holding companies". En principio, su supervisión recae sobre la

La capacidad sancionadora, complemento lógico de los poderes de supervisión, ha sido también cuestionada. Hasta 1966, el único instrumento al alcance de la FDIC era la amenaza de expulsión del seguro cuando las entidades incurrieran en comportamientos imprudentes o infringieran reiteradamente la normativa reguladora. La entrada en vigor de esta medida no era, sin embargo, inmediata y los afectados disponen de un período de tiempo prudencial para corregir su conducta y evitar la sanción última que implica la expulsión.<sup>13</sup> Además, una vez declarada ésta, los depósitos asegurados siguen gozando de ese beneficio los dos años siguientes. Quedan, por el contrario, sin protección, los nuevos depósitos captados a partir de esa fecha.

Como puede fácilmente intuirse, la expulsión es un arma de efectos devastadores que imposibilita prácticamente la permanencia de la entidad en la actividad. Quizás por esa razón, han sido contadas las ocasiones -15 desde 1935- en las que la FDIC ha recurrido a esta medida. En el resto de casos- concretamente 281- la instrumentación de un proceso de fusión o el cierre anticipado de la entidad, han hecho innecesaria su utilización.<sup>14</sup>

---

FED pero sus filiales o subsidiarias también quedan sujetas a las autoridades del estado en que estén operando.

<sup>13</sup> La entidad dispone de un plazo de 120 días para corregir las infracciones detectadas. Transcurrido el cual se realiza una nueva inspección. De constatarse la persistencia de anomalías en la gestión, pasados treinta días, se procederá a hacer pública la notificación de la expulsión.

<sup>14</sup> Véase FDIC. The First...Op. Cit., cap. VI.

Vemos pues, que la FDIC disponía de hecho de una limitada capacidad real para incidir en la conducta de los adheridos al seguro. Para mejorar esta situación, la FDIC fue autorizada en 1966 para requerir a las entidades bajo su tutela, la suspensión de aquellas actividades que a su juicio ponen en peligro su solvencia.<sup>15</sup> La principal ventaja de este instrumento era su flexibilidad, ya que podía ser utilizado para hacer frente a infracciones específicas y concretas. Se destacaba, asimismo, su mejor dimensión temporal al ser su entrada en vigor inmediata. En definitiva, se esperaba fomentar el seguimiento de las buenas prácticas bancarias evitando, al mismo tiempo, las negativas consecuencias que implicaba la expulsión del seguro.

Al igual que en el caso anterior, la FDIC habría hecho un uso limitado de los nuevos poderes y entre 1966 y 1975 tan sólo fueron utilizados en 37 ocasiones. A partir de esa fecha, y paralelamente al incremento en el número de entidades en dificultades, se han ejercido con una mayor frecuencia. Sin embargo, seguiría siendo un instrumento de última instancia al que se recurre cuando se considera que el deterioro de la entidad ha alcanzado tal magnitud que amenaza gravemente la solvencia del fondo asegurador. Algo similar ha ocurrido con la potestad para imponer sanciones económicas, empleada únicamente en aquellas ocasiones en las que la entidad ha hecho caso omiso de los reiterados requerimientos realizados para que ponga a fin a determinadas actividades.

---

<sup>15</sup> En la terminología anglosajona se les denomina "cease-and-desist orders".

Para Scott y Mayer, las agencias aseguradoras intentan incidir en la conducta de las instituciones bancarias con herramientas "despuntadas" y de escaso poder disuasorio.<sup>16</sup> El extraordinario impacto coactivo que reviste la expulsión del seguro es, precisamente, el origen de su debilidad, ya que es impensable que las autoridades puedan hacer un uso continuado del mismo. Semejante incapacidad afecta también a los poderes para exigir el cese de determinadas actividades que, basados en el comportamiento pasado, sólo servirían para definir y prevenir algunas prácticas específicas en el futuro.

Bennett, en cambio, considera que estos amplios poderes, aunque no solucionen completamente las distorsiones creadas por el seguro, pueden contribuir a modificar el comportamiento de los agentes y, por ende, la exposición a pérdidas del fondo asegurador.<sup>17</sup> Desde su perspectiva, el problema radica no tanto en su reducida capacidad coercitiva, sino en la actitud de la FDIC que, a pesar del progresivo incremento en sus niveles de riesgo, se conforma con llegar a acuerdos con las instituciones afectadas y con reforzar sus inspecciones periódicas sobre las mismas. Considera que estos poderes han de ser vistos como equivalentes a las cláusulas o convenios que establecen los obligacionistas para protegerse del excesivo riesgo y, en consecuencia, deberían ser empleados como una primera línea de

---

<sup>16</sup> SCOTT, K. y MAYER, T. Op. Cit, pág. 889.

<sup>17</sup> BENNETT, Barbara. "Bank regulation and deposit insurance: controlling the FDIC losses." Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco. primavera 1984, núm. 2, pp. 16-30.

defensa más frecuentemente.<sup>18</sup>

### 1.3. La incompatibilidad con el proceso de desregulación

En los Estados Unidos, nadie discute en la actualidad que el proceso de desregulación acentúa la necesidad de modificar el sistema de seguro de depósitos. Algunos autores como Kareken, afirman incluso que, con anterioridad a su inicio, el Congreso tendría que haberse planteado qué hacer con el mecanismo asegurador.<sup>19</sup> El papel central como atenuante de las distorsiones debidas al seguro desempeñado por la regulación, es el argumento común utilizado para demostrar la urgencia de esa reforma. Eliminado este dique, se señala, las entidades incurrirán previsiblemente, en mayores riesgos que amenazarán la estabilidad del sistema en su conjunto. A título de ejemplo, sirvan las palabras de la propia FDIC en una de sus publicaciones más reiteradamente citadas: "Nosotros, en ausencia de los rígidos controles gubernamentales sobre la competencia existentes hasta la fecha, deberemos buscar nuevas formas de limitar una competencia destructiva y una excesiva toma de riesgos. Sólo hay dos alternativas. Podemos contar con nuevas regulaciones....La segunda es que, en un contexto desregulado, el seguro de

---

<sup>18</sup> A título de ejemplo, podrían citarse las limitaciones en la política de dividendos, la prohibición para llevar a cabo determinadas inversiones y el establecimiento de topes en los niveles de endeudamiento asumidos por la entidad.

<sup>19</sup> KAREKEN, John H. "The first step in bank deregulation: What about the FDIC?". American Economic Review. Vol. 73, n 2, mayo 1983, pp. 198-203.

depósitos debería ser tan eficaz, eficiente y justo como fuera posible. El sistema actual es lamentablemente inadecuado en los tres aspectos".<sup>20</sup>

Paradójicamente, más allá de esta declaración de principios, ampliamente aceptada, y en clara oposición a la abundancia de trabajos sobre sus defectos, son pocos los estudios realizados para mostrar el impacto de la desregulación, si se prefiere de la regulación, sobre el seguro de depósitos.<sup>21</sup> Únicamente acerca de las repercusiones de la liberalización de los tipos de interés, existen algunos trabajos que merece la pena comentar.<sup>22</sup> Especialmente el de Keeton, cuya tesis es que dicha medida, no sólo amplifica las distorsiones y los costes inherentes al seguro

---

<sup>20</sup> FDIC. Deposit Insurance in a changing environment. Op. Cit., prefacio. No deja de ser significativo que este estudio fuera realizado por mandato de la Garn-St Germain Depository Institution Act de 1982 que, como ya hemos comentado, es precisamente una de las leyes impulsoras del movimiento desregulador.

<sup>21</sup> Como ha señalado Flannery esa laguna quizás se explique por "la imposibilidad de identificar con certeza cómo las regulaciones reducen el riesgo adicional tomado por los bancos en respuesta al seguro de depósitos". FLANNERY, Mark J. "Deposit insurance creates...Op. Cit., pág. 262.

<sup>22</sup> La llamada "Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act" aprobada en 1980, instrumentó la desaparición progresiva de los límites en los tipos de interés que los bancos pueden ofrecer por los depósitos de ahorro y a plazo de la población. A partir de 1986, solamente los depósitos a la vista y las llamadas cuentas NOW restaban sujetas a topes en su retribución.

En el contexto de este trabajo hemos considerado que no era necesario reproducir la ya conocida polémica entorno a las razones que llevaron a la implantación de dichos topes y los efectos beneficiosos y perjudiciales que los mismos han podido originar. Por otro lado, parte del mismo quedó recogida en la explicación realizada en el capítulo tercero en torno a los factores que rodearon la creación de la FDIC.

de depósitos, sino que genera otras de nuevas.<sup>23</sup>

Keeton asume que los tipos de interés tienden a ser "inevitablemente libres" y que la regulación de su rentabilidad explícita se compensa por el pago al cliente de una remuneración en forma de servicios prestados. No obstante, considera que han sido los clientes empresariales los que básicamente se han beneficiado de la retribución implícita, dada su tendencia a utilizar un mayor volumen de servicios bancarios. Inversamente, habrían sido los clientes de tipo individual y familiar los menos beneficiados. Existiría, por tanto, un cierto margen para la competencia por los depósitos asegurados que, cabe esperar, se traduzca en una presión al alza en los tipos de interés ofertados por las distintas instituciones.

Aceptado este supuesto, varios serían según Keeton, los efectos que se derivan de la liberalización de los tipos de interés. En primer lugar y dado que hasta la fecha la FDIC cubre —siempre y cuando la suma total no exceda del límite asegurado— tanto el depósito principal como los intereses devengados, un incremento en las cargas que deberá soportar la agencia aseguradora si al elegir el procedimiento a seguir ante la crisis, opta por cerrar la entidad. En segundo lugar, un aumento en la cuantía de los depósitos asegurados. De hecho, éste ya se habría producido en el mes de marzo de 1980, cuando el Congreso elevó de 40.000 a 100.000 dólares el nivel de cobertura proporcionado por la FDIC. De esta forma, además, por primera vez

---

<sup>23</sup> KEETON, William R. "Deposit insurance and the deregulation of deposit rates". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas. abril 1984, pp. 28-46.

en la historia reciente del país, los depositantes pueden adquirir un instrumento totalmente asegurado que no está sujeto a límites en su retribución.<sup>24</sup>

La elevación de la rentabilidad ofrecida por los depósitos asegurados elimina, o al menos reduce significativamente, el incentivo de los ahorradores para seguir manteniendo sus fondos en colocaciones que no gozan de total protección.<sup>25</sup> Para disfrutar de la misma basta con recurrir a los llamados "money brokers" que, como se verá más adelante, se han especializado en recolocar en el sistema en unidades de 100.000 dólares íntegramente garantizadas, los fondos captados en todo el país. Los bancos, por su parte, tampoco tendrían, con la desregulación, ningún motivo para seguir pagando un mayor tipo de interés por los depósitos no asegurados como forma de captar más cuota de mercado. Si éste fuera su objetivo, bastaría con competir en el segmento de depósitos protegidos; más aún si, como es sabido, las primas a pagar por disfrutar del seguro, dependen del volumen

---

<sup>24</sup> En efecto, con anterioridad al inicio del proceso de liberalización, el único instrumento que no se hallaba sujeto a los límites en los tipos de interés eran los certificados de depósitos de importe nominal igual o superior a 100.000 dólares. Dicho de otra forma, hasta la elevación del límite de cobertura, todos los depósitos íntegramente asegurados tenían su rentabilidad regulada oficialmente.

<sup>25</sup> El principio que subyace en toda la argumentación posterior es que los depósitos parcialmente protegidos están siendo remunerados a tipos superiores de los que reciben los que gozan de cobertura total. Es decir, se supone que estos depositantes, conscientes del mayor riesgo en que incurren, demandan una mayor retribución a la entidad por el uso de sus fondos. Keeton reconoce que su argumentación pierde fuerza si se elimina este supuesto.

total de depósitos y no exclusivamente de la cuantía de los asegurados.

Según Keeton, el incremento en el volumen de depósitos asegurados y, por tanto, en el de las obligaciones potenciales de la FDIC, no sería el único efecto achacable a la liberalización de los tipos de interés. Esta puede provocar también un desplazamiento de los depósitos hacia las entidades más arriesgadas y, por consiguiente, con mayor probabilidad de quiebra. El argumento no es nuevo: la desregulación al eliminar, por definición, las restricciones en la competencia posibilita que los bancos puedan competir entre sí, no sólo por los depósitos asegurados sino también por el resto de formas de ahorro. Suele argumentarse que este proceso favorece una mejora en la asignación de recursos financieros; es decir, permite que las entidades más eficientes tengan una oportunidad para incrementar su presencia en el mercado. Sin embargo, también permite que puedan aumentar su cuota de participación aquellas otras caracterizadas por su elevada propensión a incurrir en riesgos excesivos.<sup>26</sup>

El seguro de depósitos actual, se señala, no haría más que amplificar este efecto "perverso". En efecto, dado que, con independencia del riesgo asumido, las primas a pagar a la agencia aseguradora son uniformes, los bancos más arriesgados, y por tanto infravalorados por el seguro, pueden estar dispuestos a

---

<sup>26</sup> Desde la perspectiva del mercado, la expulsión de la actividad de las entidades ineficientes sería la solución de esta contradicción. De ahí que se reclame con mayor urgencia si cabe, la reforma del sistema actual de seguro de depósitos.

pagar una mayor retribución a la población por el uso de sus recursos.

Desde esta perspectiva, la igualación en los tipos de interés que implicaba la regulación, habría tenido el efecto beneficioso de reducir la capacidad de las entidades más arriesgadas para captar un mayor volumen de depósitos en el mercado, contribuyendo a mantener inalterable la distribución de depósitos entre las distintas entidades. Aunque esta medida no solucionaba totalmente el problema de selección adversa generado por el seguro, disminuía al menos su intensidad.

A pesar de que no existe evidencia empírica que permita demostrar con certeza el impacto de la desregulación sobre la conducta de las entidades y su actitud frente al riesgo, la conclusión de los partidarios del mercado es diáfana: la estrecha relación existente, al menos en los Estados Unidos, entre regulación y seguro. En las palabras de Flannery: "el punto clave es que seguro y regulación son actividades estrechamente relacionadas. Si una de ellas es sometida a reformas, por ejemplo la desregulación, entonces, a menos que se haga algo con el esquema actual de seguros, se estará permitiendo que la sociedad experimente mayores riesgos".<sup>27</sup>

---

<sup>27</sup> FLANNERY, Mark J. Op. Cit., pag. 262.

## 2. Las reformas necesarias desde la óptica del mercado.

### 2.1. La eliminación del seguro de depósitos

Edwards, Flannery y Kareken, autores todos ellos reiteradamente citados a lo largo de este capítulo, han sugerido eliminar el sistema de seguro de depósitos existente en la actualidad. Dado el papel crucial que el seguro ha desempeñado en los últimos cincuenta años en el mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero estadounidense, consideran comprensible que se haya extendido entre la sociedad el mito que se trata de un instrumento imprescindible para el mantenimiento de la estabilidad. En su opinión, por el contrario, basta recordar la experiencia histórica y actual de un elevado número de países para comprobar que la primera salvaguarda contra los pánicos bancarios y las crisis financieras, es la existencia de la Reserva Federal y su ilimitada capacidad para intervenir como prestamista de última instancia.<sup>20</sup> Usado inteligentemente y en el momento oportuno, esta actuación sería la única necesaria. En otras palabras: el seguro no sólo es superfluo sino que en unas circunstancias como las actuales, contribuye a incrementar la inestabilidad del sistema.

No deja de ser significativo que los partidarios de eliminar la garantía de depósitos, acudan a la obra de James Tobin para

---

<sup>20</sup> El ejemplo clásico que se utiliza para ilustrar esta posición es el del Reino Unido, país que ha sido capaz de evitar los pánicos bancarios cien años antes del establecimiento formal de un esquema de seguro de depósitos.

justificar sus posiciones, recordando que, para este autor, los pánicos bancarios durante la Gran Depresión se convirtieron en una "catástrofe nacional", al desencadenar una retirada masiva de efectivo del sistema que no fue debidamente compensada por la FED.<sup>29</sup> En la década de los ochenta, en cambio, los problemas de algunas entidades o los de un grupo determinado de ellas, han provocado únicamente un desplazamiento de los depósitos hacia otras instituciones. Por otra parte, según Tobin, la FED podrá en la actualidad acudir en defensa de las entidades en dificultades sin las presiones doctrinales, políticas y psicológicas que condicionaron a sus predecesores.

Con todo, es preciso señalar que Tobin no es partidario de eliminar el seguro de depósitos sino que, como veremos más adelante, se limita a sugerir algunas vías para amortiguar el "abuso" que, en su opinión, se está realizando de este instrumento.

Numerosos especialistas coinciden en señalar que el desmantelamiento del seguro de depósitos entraría en colisión con los principios para los que éste fue creado; es decir, evitar el asedio de los depositantes y la generalización de movimientos de pánico entre la población. Por otra parte, incluso si se niega que éste fuera el objetivo pretendido, sería igualmente cierto que su eliminación deja a los pequeños ahorradores sin ningún

---

<sup>29</sup> TOBIN, James. "A case for preserving regulatory distinctions", en Challenge noviembre-diciembre 1987, pp. 10-28. Puede también consultarse su respuesta al artículo de Kareken "Bank regulation and the effectiveness of open-market operations", Brookings Papers on Economy Activity, 1984 núm. 2 pp. 405-444, publicada en el mismo número de esa revista pp. 447-453.

tipo de protección.

Para Horvitz, esta propuesta sólo sería viable en un mundo de información perfecta, mercados perfectamente competitivos, costes de transacción nulos y completa confianza en la eficacia de la política económica que no se da en la realidad.<sup>30</sup> Además, dada la rapidez con que se pueden movilizar la mayor parte de los depósitos, los costes de participar en un pánico son muy reducidos ya que si, posteriormente, los rumores resultan infundados, bastará con reingresar los fondos en la entidad. Mucho mayores podrían ser éstos, en cambio, si se decide no tomar parte en el mismo.

Desde una posición más pragmática, Gilbert y Wood, partiendo del mismo supuesto que el de los defensores de la eliminación, llegan a conclusiones diametralmente opuestas.<sup>31</sup> El seguro de depósitos seguiría siendo básico para mantener la confianza de la población en las instituciones financieras porque, a lo largo de los citados cincuenta años, la población norteamericana se ha acostumbrado a confiar en él, más que en su propia valoración de la entidad. Consecuentemente, si la protección proporcionada por el seguro desaparece repentinamente, la actuación de las autoridades inyectando liquidez puede no ser suficiente para mantener la confianza en el sistema.

---

<sup>30</sup> HORVITZ, Paul M. "The case against...Op. Cit.

<sup>31</sup> GILBERT, R. Alton y WOOD, Geoffrey. "Coping with bank...Op. Cit.

2.2. La reducción en los niveles de cobertura proporcionados por el seguro.

Eliminar el seguro de depósitos supone introducir de nuevo la posibilidad de que los depositantes puedan experimentar cuantiosas pérdidas si se producen fallidas bancarias. Es innegable que la medida tendría el efecto beneficioso de reforzar la disciplina de los depositantes, obligándoles, no sólo a ser más rigurosos en la selección de las entidades con las que operan, sino también a controlar su evolución. Al mismo tiempo, como reconoce Kareken, "hace racional, desde el punto de vista económico, los considerados comportamientos frenéticos de la muchedumbre".<sup>32</sup> De ahí que, como solución intermedia, hayan sido varios los autores que se han mostrado partidarios de mantener el seguro y reducir, como contrapartida, los niveles de cobertura proporcionados a la población. Se estaría así en sintonía con la finalidad perseguida con la implantación del seguro que, desde esta perspectiva, no era otra que evitar a los ahorradores de medios modestos los costes asociados a las crisis bancarias.<sup>33</sup> Si, alternativamente, se considera que el objetivo buscado con la creación de la FDIC era prevenir la estabilidad del sistema bancario, evitando que tengan lugar retiradas masivas de

---

<sup>32</sup> KAREKEN, John H. "The first...Op. Cit., pág. 199.

<sup>33</sup> En las palabras de Kareken "es un derecho de todo ciudadano norteamericano disponer hasta cierta cantidad de un activo libre de riesgo". KAREKEN, John H. "The first...Op. Cit., pág. 198.

depósitos, carece de sentido dejar a parte de los acreedores sin protección. Se impondría pues, una vuelta a los orígenes, disminuyendo sensiblemente la cobertura nominal proporcionada a los depositantes o, por el contrario, la eliminación de los topes en la protección.

Los actuales niveles de protección han sido considerados excesivos no sólo por los partidarios de su disminución sino también por la propia FDIC, que se opuso reiteradamente a la decisión tomada por el Congreso en 1980 de incrementar el límite de la cobertura hasta los 100.000 dólares. Para la Agencia Federal, esta última elevación, lejos de estar motivada como las anteriores por la inflación, ha de ser interpretada como un intento de mejorar la posición competitiva de los bancos comerciales frente al resto de intermediarios financieros.<sup>34</sup>

Alternativamente, Volcker, compartiendo la idea de que los niveles de protección son excesivos, considera necesario no olvidar que los depositantes se han acostumbrado a ellos.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> Con la elevación del límite asegurado se ponía a disposición de los depositantes un instrumento, los certificados de depósitos, que a la vez que pasaban a estar totalmente asegurados podían competir con las cuentas del mercado monetario ya que su retribución no estaba sujeta a las regulaciones oficiales. Se esperaba de esta forma atenuar la huida de depósitos que estaban experimentando los bancos comerciales.

En las palabras del entonces chairman de la FDIC: "el principal objetivo deseado era permitir a los bancos combatir la desintermediación financiera". ISAAC, William M. "International Deposit Insurance..." Op. Cit., pág. 77.

<sup>35</sup> VOLCKER, Paul A. Statement before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs U.S. Senate, 11 de septiembre 1985. Federal Reserve Bulletin, noviembre, 1985, pp. 867-875.

Además, incluso si se acepta la necesidad de reducir la cobertura, no sería éste el momento más oportuno para introducir mayores dosis de incertidumbre y la disminución, de llevarse a cabo, debería realizarse gradualmente y de forma muy conservadora.

Paradójicamente, los partidarios de la reducción han sido pocos a la hora de cuantificar cual debería ser el nuevo límite máximo de la misma; solamente Kane ha sugerido la cifra de 10.000 dólares que es, precisamente, el nominal mínimo de emisión de los "treasury bills", alternativa, para el autor, a la posesión de depósitos no asegurados.<sup>36</sup>

Al igual que su eliminación, el principal problema que presenta disminuir los niveles de cobertura reside en su capacidad de resucitar los ya casi olvidados episodios de pánico entre los depositantes. Ciertamente, sus defensores argumentan que, en la medida que se mantiene un cierto nivel de protección, el alcance de esos movimientos será limitado, siendo únicamente los grandes depositantes los afectados. La respuesta no se ha hecho esperar: son precisamente éstos quienes, dada su mayor formación financiera y capacidad para trasladar fondos, pueden ejercer un mayor impacto sobre las entidades si, como es previsible, inician un proceso de retirada de fondos. Nos encontraríamos pues ante una contradicción insalvable; La exposición de los ahorradores a un mayor riesgo aumenta, al mismo tiempo, la probabilidad de que los depósitos huyan de las

---

<sup>36</sup> KANE, Edward J. "Appearance and reality in deposit insurance: the case for reform". Journal of Banking and Finance, vol. 10, núm. 2, junio 1986, pp. 175-188.

instituciones y pongan en cuestión su viabilidad futura.

Adicionalmente, existen dudas respecto a la eficacia de esta medida. Para Volcker, una disminución en los niveles de cobertura sólo provocará que los ahorradores distribuyan sus fondos en fracciones completamente aseguradas.<sup>37</sup> Obviamente, este comportamiento incrementa los costes de transacción de las operaciones bancarias y afecta negativamente tanto a depositantes como a las propias entidades. Sin embargo, argumenta, su cuantía siempre será inferior a los resultantes de tener que analizar constantemente la condición financiera de los intermediarios con los que operan. Por otra parte, la aparición y posterior auge de los llamados "brokered deposits" contribuye a reducir esos costes. Analicemos con más detalle esta práctica, objeto de amplia controversia.

En los últimos años, en los Estados Unidos han proliferado brokers que captan depósitos de elevado importe nominal para, una vez divididos en unidades de 100.000 dólares o menos, recolocarlos entre las instituciones bancarias de toda la nación. Los grandes depositantes salvan así los límites formales en la cobertura y obtienen una protección total por sus fondos. Paralelamente, las instituciones bancarias para expandir su volumen de operaciones, no necesitan esperar el crecimiento de sus mercados naturales de captación de recursos y pueden superar las limitaciones geográficas a las que se encuentran sometidas.

La FDIC y la FSLIC, reconociendo el útil papel que los brokers desempeñan en la intermediación financiera, han mostrado

---

<sup>37</sup> VOLCKER, Paul A. Op. Cit.

su preocupación por la ampliación en la cobertura que implica esta técnica, en un momento como el actual en el que los avances informáticos agilizan considerablemente su mecánica.<sup>30</sup> Argumentan que los money brokers no sólo contrarrestan sus esfuerzos para incentivar la disciplina de los depositantes, sino que además, distribuyen los fondos de forma totalmente aleatoria, sin analizar la solvencia y el crédito de las instituciones receptoras de los fondos. Más aún, al estar totalmente protegidos, suelen colocarlos en bancos en dificultades dispuestos a pagar una mayor retribución por el uso de esos recursos.

Las Agencias Federales estudian en la actualidad varias fórmulas para restringir esta práctica que incrementa su exposición al riesgo de pérdidas. Una de ellas, la más sencilla y al mismo tiempo la más criticada, es considerar todos los fondos depositados por un broker como si se tratara de un depositante individual sujeto al límite de 100.000 dólares en la protección. Otra alternativa sería limitar el volumen de depósitos "comprados" a los brokers que pueden aceptar las entidades en dificultades. Se evitaría así que, como ha ocurrido en algunos casos, éstas hagan un uso inadecuado de esos fondos. Esto es, la compra de activos arriesgados para intentar, confiando en su mayor rentabilidad esperada, salvar la entidad o, al menos, asegurar su mantenimiento en la actividad.

---

<sup>30</sup> Puede verse en este sentido el capítulo III y el anexo F del informe realizado por la FDIC para el Congreso de los Estados Unidos: Deposit Insurance in a Changing Environment. Op. Cit.

Para Huertas, las propuestas realizadas por la FDIC y la FSLIC supondrían la eliminación de un mercado eficiente y altamente competitivo que beneficia tanto a los ahorradores como a las instituciones bancarias.<sup>39</sup> Así, por un lado, los brokers, al favorecer la canalización de recursos hacia donde mayor es su demanda o necesidad, aseguran a sus propietarios la obtención de la mayor rentabilidad posible; de otro, las entidades pueden captar un mayor volumen de recursos que los derivados únicamente de su esfuerzo individual con la consiguiente reducción de sus costes de transacción. No obstante, Huertas reconoce que en algunas ocasiones, las instituciones han hecho un uso inadecuado de estos fondos invirtiéndolos, como se ha señalado, en activos de alto riesgo. En su opinión, sin embargo, la solución a este problema no es la eliminación del mercado sino una mejora en los poderes de supervisión e inspección de que disponen los organismos reguladores; más concretamente, y en línea con lo expuesto al principio de este capítulo, éstos deben ser capaces de decretar el cierre de las entidades con anterioridad a que las mismas alcancen la situación de insolvencia.

Pyle, aunque considera ineficiente someter el corretaje de depósitos a una estricta regulación, encuentra razonable que las agencias aseguradoras se muestren preocupadas por el auge alcanzado por este mercado que las convierte en prestamistas de

---

<sup>39</sup> HUERTAS, Thomas F. y STRAUBER, Rachel L. S. "Deposit insurance: Overhaul or tune-up?". Issues in Bank Regulation. Winter 1986, pp. 3-24.

última instancia.<sup>40</sup> En otras palabras, las entidades en dificultades no necesitan acudir a la FED -que previsiblemente exigiría garantías adecuadas- para obtener liquidez. Les basta en su lugar con captar fondos asegurados. Para Pyle, el comportamiento de las entidades es racional ya que, simplemente, se benefician del reducido coste actual del seguro. El problema, por consiguiente, no reside en el mercado en sí, sino en la inadecuada política de primas seguida por la FDIC.

Con independencia de la polémica en torno a la conveniencia o no de limitar esta actividad, parece evidente que la existencia de "brokered deposits" debilita los argumentos favorables a la disminución de la cobertura nominal proporcionada por el seguro. Como han señalado Eisenbeis y Horvitz, incluso suponiendo que se disminuyera el límite asegurado hasta por ejemplo 50.000 dólares, existiría todavía margen para que los money brokers desarrollasen su actividad.<sup>41</sup> Más aún, la reducción puede beneficiar a los corredores de comercio al fomentar que la población incremente la demanda de sus servicios. Alternativamente, el desarrollo de este mercado ha sido uno de los argumentos utilizados por la FDIC en contra de la elevación nominal de la protección proporcionada por el seguro, al acentuar su exposición a pérdidas.

---

<sup>40</sup> PYLE, David H. "Deregulation and deposit insurance reform". Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco, núm. 2, spring 1984, pp. 5-15.

<sup>41</sup> EISENBEIS, Robert A. y HORVITZ, Paul M. "Market Discipline" en BENSTON, George J., EISENBEIS, Robert y OTROS. Perspectives on safe...Op. Cit., cap. VII.

### 2.3. El coaseguro

Reducir los niveles nominales de cobertura no constituye la única forma posible de incrementar la exposición de los depositantes al riesgo. Basta con eliminar o atenuar los "de facto" elevados niveles de protección prestados en la actualidad por las agencias aseguradoras para alcanzar el mismo objetivo. Una primera posibilidad -la más radical- sería el abandono del sistema "purchase and assumption" que, como hemos visto, ha sido reiteradamente utilizado en la resolución de las crisis bancarias. La FDIC, en su lugar, y una vez los organismos competentes hubieran decretado el cierre de la institución, se limitaría al pago de los depósitos asegurados. De esta forma, al tiempo que se incrementa la exposición de los grandes depositantes, sería posible seguir protegiendo a los ahorradores de medios modestos.

La crítica principal a esta propuesta ha sido formulada por la propia Agencia Federal que considera absurdo renunciar a un instrumento que, hasta la fecha, ha sido útil para mantener la confianza de la población en las instituciones financieras. Por otra parte, el progresivo incremento en el tamaño de las entidades en crisis, el elevado volumen de recursos que sería necesario desembolsar y la inmovilización durante un largo periodo de tiempo -el que presumiblemente será necesario para proceder a la liquidación de los activos de la entidad- de parte de los fondos de un elevado número de depositantes, dificultan recurrir en todos los casos al pago de los depósitos. No

obstante, la FDIC considera viable y al mismo tiempo deseable encontrar una solución intermedia entre la protección cercana al 100 por cien existente en la actualidad y el simple pago de los depósitos asegurados. Varias han sido las sugerencias realizadas en este sentido.

Una primera alternativa sería establecer una escala regresiva de protección a medida que aumenta el tamaño del depósito. A título de ejemplo, La FDIC propone mantener el límite actual de 100.000 dólares totalmente protegido y proporcionar por el exceso una garantía del 75 por cien. Recuérdese que el proyecto original de creación de la FDIC incorporaba una propuesta similar.<sup>42</sup>

Otra posible alternativa sería introducir alguna forma de coaseguro entre la agencia y los depositantes, de manera que las pérdidas no fueran exclusivamente experimentadas por el asegurador. Esa era, en definitiva, la filosofía del denominado "modified payout procedure", desarrollado por la FDIC a finales de 1983.<sup>43</sup> Con este procedimiento, la FDIC garantiza inmediatamente la totalidad de los depósitos asegurados y realiza

---

<sup>42</sup> El proyecto, posteriormente modificado, proporcionaba la cobertura completa para los primeros 10.000 dólares, el 75 por cien para los siguientes 40.000, y el 50 por cien para el exceso. Véase FDIC. The First... Op. Cit., cap. III.

<sup>43</sup> Uno de los apartados de la "Garn-St Germain Depository Institutions Act" de 1982, requería a la FDIC la elaboración de un estudio sobre la situación actual y perspectivas de futuro del seguro de depósitos. La introducción del "modified payout" fue una de las propuestas de reforma realizadas por la FDIC que se incluyeron en el citado estudio remitido al Congreso en abril de 1983. Véase FDIC. Deposit Insurance... Op. Cit.

un pago a cuenta sobre los fondos no asegurados en función de una estimación inicial del valor de los activos de la entidad en crisis. Si posteriormente dicho valor supera la estimación provisional, los depositantes recibirán pagos adicionales; en el supuesto contrario, la FDIC financia la diferencia y asume la correspondiente pérdida. Alternativamente, y a semejanza del sistema seguido en las operaciones P&A, la Agencia Federal podría optar por transferir los depósitos asegurados y un volumen equivalente de activos a otra entidad.

Como habrá podido constatarse, el "modified payout" combina elementos de los dos sistemas anteriores ya que, mientras por un lado protege a la totalidad de los depositantes asegurados, de otro, posibilita que la entidad pueda seguir en funcionamiento sin que ello signifique que todas las pérdidas potenciales deban ser asumidas por la agencia aseguradora. Además, incluso en el supuesto de que se opte por la liquidación, cabe suponer que los efectos destructivos de la quiebra serán más reducidos, al poder disponer rápidamente de sus fondos no sólo los depositantes asegurados sino también, aunque parcialmente, el resto de depositantes.<sup>44</sup> El nuevo sistema permitía una mayor flexibilidad

---

<sup>44</sup> En los primeros casos en los que, de forma experimental, la FDIC optó por utilizar este nuevo método, los depositantes no asegurados recibieron inmediatamente además de los 100.000 dólares que cubría el seguro, un anticipo en torno al 40 por cien de sus fondos no protegidos. El resto quedaba pendiente del posterior proceso de liquidación de activos. No obstante, los depositantes podían recuperar, asimismo inmediatamente, otra parte de sus fondos ya que la FDIC estaba dispuesta a comprar, si bien es cierto que a un precio inferior de su valor nominal, sus certificados de liquidación. De esta forma, a cambio de aceptar una pérdida en sus derechos, los ahorradores podían evitar el siempre lento

en el tratamiento de las crisis, al no tener forzosamente que elegir entre la protección total y el simple pago de depósitos.

La introducción del "modified payout", restablecía la tradicional separación de los depósitos en función de su tamaño que había desaparecido de hecho con la utilización continuada de las operaciones P&A. A la espera de la autorización definitiva del Congreso, la FDIC anunció en diciembre de 1983 su disposición a probar el nuevo método con carácter experimental. Desde esa fecha y hasta mayo de 1984, el sistema fue utilizado con éxito en nueve ocasiones.<sup>45</sup> Sin embargo, siendo curiosamente un instrumento pensado para incrementar la exposición al riesgo de los depositantes de las grandes entidades, sólo fue probado en instituciones de pequeño tamaño.<sup>46</sup>

En el periodo comprendido entre junio de 1984 y mayo de 1985, la FDIC utilizó un sistema similar al "modified" en la resolución de seis casos de quiebra. En todos ellos, otra entidad se hizo cargo únicamente de los fondos protegidos sin que en esta ocasión la FDIC realizara un anticipo a los depositantes no asegurados a cuenta del valor final de enajenación de los activos no adquiridos por la entidad absorbente. Las dificultades

---

e incierto proceso de liquidación. Véase HUERTAS, Thomas F. y STAUBER, Rachel. Op. Cit.

<sup>45</sup> En dos de los casos la entidad en crisis fue cerrada. En los siete restantes otra entidad se hizo cargo de los depósitos asegurados y de parte de los activos.

<sup>46</sup> En promedio se trataba de bancos con unos depósitos totales en torno a los 50 millones de dólares. Para una explicación más detallada véase: GILBERT, R. Alton. "Recent changes in handling bank failures and their effects on the banking industry". Federal Reserve Bank of St Louis, vol. 67 núm. 6 junio-julio 1985, pp. 21-28.

existentes para estimar, aunque fuera provisionalmente, el valor de los mismos, fue el argumento utilizado para no realizar dichos pagos. De esta forma, el "modified" se transformaba en una operación P&A de carácter parcial, con la ventaja para la Corporación de que las posibles pérdidas no serían exclusivamente sufridas por la misma.

Con estas reformas parciales, la FDIC esperaba poder compatibilizar el mantenimiento de la estabilidad con el fomento de una mayor disciplina entre los depositantes. Sin embargo, como puso de manifiesto la crisis del Continental Illinois, pronto se constató el limitado uso que podía hacerse de los nuevos procedimientos. Como ha señalado el Council of Advisers del Presidente de los Estados Unidos: "La FDIC se encuentra ante un problema clásico a la hora de solventar quiebras de bancos: le gustaría aparecer como partidaria de que los depositantes no asegurados sufran pérdidas, restableciendo así, el incentivo para vigilar el riesgo. Sin embargo, enfrentada a una quiebra dada, considera, en la mayoría de ocasiones, más eficaz asumir todas las pérdidas facilitando una fusión".<sup>47</sup>

La introducción del "modified payout" no ha sido la única propuesta realizada con vistas a resolver este conflicto de objetivos.<sup>48</sup> Otros proyectos en la misma línea han sido

---

<sup>47</sup> COUNCIL OF ADVISERS...Op. Cit., pág. 444.

<sup>48</sup> Cabe citar en este sentido la reiterada solicitud presentada por la FDIC al Congreso para la concesión a los depositantes del derecho de acreedores preferenciales en el proceso de liquidación de una entidad financiera. En la actualidad, únicamente los clientes de un reducido número de estados gozan de este privilegio. Con este status la FDIC considera que sería posible compaginar la

presentados y entre ellos destaca el denominado "modified trusteeship" atribuido al profesor George Kaufman.<sup>49</sup>

Kaufman, aunque partidario de la aplicación sin excepciones de la disciplina del mercado, reconoce las dificultades inherentes que comporta este principio cuando es una entidad de gran tamaño la que se encuentra en crisis. Como alternativa, propone transferir temporalmente a la FDIC, el control y la gestión de la entidad, evitando así, en primer lugar, su cierre. Posteriormente y una vez destituidos los antiguos directivos, la FDIC realizará una valoración provisional de su estado patrimonial. Si el valor estimado de los activos excede al de las obligaciones contraídas, los depositantes tendrán acceso a sus fondos sin ningún tipo de limitación. Por el contrario, si la institución se encuentra en una situación de insolvencia, será necesario distribuir proporcionalmente las pérdidas entre los depositantes no asegurados, sin que ello les impida tener acceso al resto de sus fondos.

Desde la perspectiva de la FDIC, varias serían las ventajas de este sistema, en comparación a los usados hasta la fecha. La primera y principal es que proporciona el tiempo necesario para conocer la verdadera situación de la entidad y elegir, entre las distintas opciones posibles, la más adecuada. No sería necesario tomar esta decisión bajo la presión que representa saber que un

---

generalización del uso de las operaciones P&A y la imposición de pérdidas a los depositantes no asegurados. Véase OCDE. Prudential Regulation...Op. Cit., cap. VII.

<sup>49</sup> KAUFMAN, George. "Implications of large bank problems and insolvencies for the banking system and economic policy". Issues in Bank Regulation, winter 1985, pp. 35-42.

retraso en la misma puede desencadenar un pánico entre la población. Igualmente, se evita que las autoridades, ante la imposibilidad de encontrar inmediatamente un comprador interesado, tengan que prestar su ayuda y mantenerla en funcionamiento. Más aun, en la medida que este procedimiento posibilita realizar un análisis detallado y riguroso de la situación de la entidad, se facilita la existencia de tales ofertas. Transcurrido un cierto tiempo, que puede establecerse de antemano, la FDIC deberá proceder a la venta de la entidad o, caso de no existir comprador alguno, a su liquidación ordenada. Como ha señalado Kane: "Dado que el universo de potenciales compradores de instituciones financieras ha probado ser muy restringido, comprar tiempo para desarrollar el balance más adecuado, tiene mucho sentido, particularmente si se trata de grandes entidades".<sup>80</sup>

Para Horvitz, este sistema consigue que el tamaño no sea sinónimo de protección total y fomenta que los depositantes elijan con sumo cuidado sus entidades para evitar incurrir en pérdidas.<sup>81</sup> Es decir, aceptando la complejidad que reviste combinar disciplina y estabilidad, considera el "modified trusteeship", la mejor manera de conseguirlo.

La objeción principal que se ha planteado con respecto a la propuesta de Kaufman cuestiona su coherencia interna, en la medida que no evita que la FDIC, para determinar las pérdidas a imponer a los depositantes no asegurados, se vea obligada a

---

<sup>80</sup> KANE, Edward. No room for...Op. Cit., pág. 17.

<sup>81</sup> HORVITZ, Paul M. "Alternative ways..."Op. Cit.

evaluar inmediatamente la situación patrimonial de la entidad. Este problema, presente también en el "modified payout", podría mitigarse si las instituciones dispusieran de una valoración actualizada de su balance a precios de mercado. Con todo, persistirían los problemas ya que, por definición, una parte del activo de los bancos es de difícil valoración. Nótese pues la contradicción: habiendo sido pensado para facilitar la labor de la Agencia Federal, no evita tomar algunas decisiones instantáneamente para evitar la presión del "timing" sobre los acontecimientos.

#### 2.4. La modificación en el tipo de depósitos asegurados

En la línea, preconizada por la FDIC, de compatibilizar estabilidad y disciplina, se enmarcan las propuestas realizadas por Benston y Furlong.<sup>82</sup> Para estos autores, es preciso modificar los criterios seguidos en la actualidad, para determinar los depósitos que deben ser asegurados, desplazando el énfasis desde los techos en la cobertura hacia el tipo de depósitos asegurados. En su opinión, el pánico puede eliminarse o, al menos, reducirse

---

<sup>82</sup> BENSTON, George J. "Deposit insurance...Op. Cit. Del mismo autor puede también consultarse: "Federal Regulation of banking: Historical overview" en KAUFMAN, George G. y KORMENDI, Roger C. (eds). Deregulating Financial...Op. Cit., pp. 1-45. FURLONG, Frederick T. "A view on deposit insurance coverage". Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco. Spring 1984, pp. 31-38. A título informativo puede señalarse que el trabajo de Furlong es considerado por el propio autor como una alternativa al "modified payout" sugerido por la FDIC poco antes que su artículo viera la luz.

sensiblemente si, con independencia de su tamaño, todos los depósitos a la vista y corto plazo fueran garantizados.<sup>53</sup> Serían pues las imposiciones a plazo las que carecerían de protección, aprovechando que sólo pueden ser movilizados con posterioridad a su vencimiento. Además, siempre cabría la posibilidad de que aquellas entidades que lo deseen puedan comprar el seguro para esta modalidad de ahorro.<sup>54</sup>

Una reforma de estas características, señalan sus promotores, reforzaría la disciplina ya que los tenedores de depósitos no asegurados serían los primeros interesados en controlar el riesgo asumido por sus instituciones, exigiendo una mayor retribución por el uso de sus fondos.<sup>55</sup> Beneficiaría

---

<sup>53</sup> Para Benston, los únicos depósitos de estas características que podrían quedar sin protección serían aquellos invertidos en activos de elevada seguridad como por ejemplo, los fondos públicos. Véase BENSTON, George J. "Deposit insurance...Op. Cit.

<sup>54</sup> En su ya clásico artículo de 1971, Scott y Mayer señalaban que entre los distintos candidatos posibles a la obtención del status de activo totalmente seguro, los depósitos a la vista ofrecían la ventaja de concentrar en un único instrumento dos cualidades: seguridad y transferibilidad. Afirmaban también que la extensión de este argumento a los depósitos era menos justificable al disponer la población de otras fórmulas de ahorro tan o más seguras que esta clase de depósitos. SCOTT, Kenneth y MAYER, Thomas. Op. Cit.

<sup>55</sup> Para Merrick y Saunders, el incentivo de los depositantes no asegurados en vigilar la marcha de la institución, sería similar al que habrían de tener en la actualidad los tenedores de obligaciones bancarias. De llevarse a cabo dicha reforma preven incluso, la aparición de una nueva clase de depositantes no asegurados que, a costa de aceptar mayores dificultades para la cancelación de las imposiciones antes de su vencimiento, exijan el establecimiento de cláusulas que permitan incidir en la política de dividendos, selección de activos, estrategia financiera, de las entidades con las que mantienen relaciones. Véase MERRICK, John J. y SAUNDERS, Anthony.

también a las entidades más eficientes y solventes que podrían captar depósitos a plazo a un precio inferior al del resto. Adicionalmente, el tipo de interés pagado indicará a la agencia aseguradora como valora el mercado el nivel de riesgo de cada institución.

No obstante, Benston y Furlong reconocen que dados los reducidos costes exigidos en la actualidad para cancelar anticipadamente un depósito, los tenedores de imposiciones a plazo pueden tener incentivos para participar en un pánico ante la menor duda respecto a la solidez del intermediario financiero. Incluso en este supuesto, siguen considerando válida su propuesta, recordando que las instituciones no tienen la obligación legal de cumplir todas las solicitudes de conversión presentadas antes de plazo.<sup>26</sup> Además y, en la medida que dicho proceso llevará tiempo, al menos se dispondría de una oportunidad para que tanto depositantes como reguladores puedan valorar adecuadamente la situación en que se encuentra la institución.

Los mismos autores que han sugerido esta reforma señalan algunos de sus problemas. El primero y principal, es fijar la línea de demarcación entre ambos tipos de depósitos: la frontera entre el corto y el largo plazo. En este sentido, Furlong

---

Op. Cit.

<sup>26</sup> En la actualidad únicamente existiría esa obligación en caso de fallecimiento o incapacidad mental del depositante. No obstante, Benston se ha mostrado partidario de considerar como depósitos a corto, y por tanto asegurados, todos aquellos que puedan ser cancelados antes del vencimiento mediante la renuncia a una parte de sus rendimientos. Véase BENSTON, George J. "Deposit...Op. Cit., pág. 15.

considera que, como criterio general, el plazo elegido debe ser lo suficientemente amplio como para permitir a las autoridades disponer del tiempo suficiente para analizar la solvencia de la institución. Dicho de otra forma, debería estar relacionado con la frecuencia con que se llevan a cabo las inspecciones por parte de los organismos supervisores. En esa línea, tras reconocer que la elección siempre podrá ser acusada de arbitraria, sugiere el periodo de un año.<sup>57</sup> Reconoce, asimismo, que su proyecto puede alterar la estructura temporal del pasivo de las instituciones bancarias, incentivando un acortamiento en los plazos de vencimiento del mismo. Este desplazamiento podría ser especialmente importante si las primas a pagar por el seguro fueran reducidas y, en consecuencia, las instituciones no tuvieran incentivos para pujar por los depósitos no asegurados. De la misma opinión son Eisenbeis y Horvitz, para los que esta medida provocaría la eliminación de los depósitos a plazo o, alternativamente, su concentración en los bancos considerados más solventes.<sup>58</sup>

A pesar de todas esas críticas, sus ponentes siguen considerando válida su propuesta, al menos para mostrar la ineficacia de los sistemas que intentan fomentar la disciplina mediante una disminución indiscriminada en los niveles de protección. En las palabras de Furlong: "el mantenimiento de la

---

<sup>57</sup> La misma acusación de arbitrariedad podría hacerse de la elección del límite máximo de cobertura proporcionado por el seguro.

<sup>58</sup> EISENBEIS, Robert A. y HORVITZ, Paul M. Market Discipline. Op. Cit.

estabilidad del sistema bancario no permite una separación entre depósitos asegurados y no basada en el tamaño de los mismos".<sup>57</sup>

## 2.5. El sistema dual

Para Dale, todos los proyectos incluido el anterior, que asignan a los depositantes la función de disciplinar la actuación de las instituciones bancarias presentan el mismo problema: los ahorradores siempre preferirán retirar sus fondos, en lugar de intentar corregir su conducta solicitando incrementos en los tipos de interés si existen dudas en torno a la solvencia del intermediario.<sup>60</sup> Como alternativa, propone el establecimiento de un sistema dual en el que los bancos tengan obligatoriamente que ofrecer a sus clientes dos tipos de depósitos antagónicos: protegidos y no protegidos. La proporción de estos últimos se establecería atendiendo a un doble criterio. Por un lado, su importancia tendrá que ser lo suficientemente reducida -por ejemplo un porcentaje en torno al 10 por ciento del total- como para evitar poner en peligro la solvencia de la entidad; por otro, ha de ser suficiente para permitir crear un mercado de este tipo de depósitos. Para poder atraer el volumen exigido de depósitos sin seguro las entidades deberán ofrecer a sus clientes una "prima de riesgo" reflejo de su credibilidad en el mercado, que podrá ser utilizada por la FDIC como referencia al establecer

---

<sup>57</sup> FURLONG, Frederick T. Op. Cit., pág. 37.

<sup>60</sup> DALE, Richard. "Continental Illinois: the lessons for deposit insurance". The Banker. julio 1984, pp. 19-22 y 91.

las cuotas que ha de pagar cada entidad por los depósitos asegurados.

A la hora de mencionar inconvenientes, el propio Dale destaca que los bancos de menor tamaño pueden tener dificultades para cubrir el "coeficiente" exigido de depósitos no asegurados y que la falta de transparencia informativa que rodea a la actividad bancaria dificulta la labor disciplinadora de las primas de riesgo. No ha de extrañar, por tanto, que reclame una mayor y mejor divulgación de la información referida a las instituciones financieras. En términos semejantes se ha expresado el Consejo de Asesores Económicos del Presidente cuando afirma que "Toda propuesta que descansa fundamentalmente en un aumento de la disciplina de mercado debe ir acompañada de una mejora en los niveles de información disponibles sobre la condición de las entidades financieras".<sup>61</sup>

## 2.6. El fomento de la transparencia

Tradicionalmente, los organismos reguladores para evitar una pérdida de confianza en las instituciones que no haría sino entorpecer su labor, han preferido no divulgar los problemas que afectan a las entidades financieras en un momento dado. Instituciones en principio salvables, argumentan, podían verse irremisiblemente abocadas a la quiebra si la población tuviera conocimiento de sus problemas.

---

<sup>61</sup> COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS. Economic Report of the President. Op Cit., pág. 444.

En los Estados Unidos, la temprana implantación del seguro de depósitos y la protección total, consecuencia de los métodos seguidos en la resolución de las crisis, de la que han disfrutado el resto de depositantes, habría reforzado esa tendencia hacia la opacidad. Ciertamente, el mismo razonamiento elimina también parcialmente los argumentos aducidos en contra de la divulgación: si todos los depositantes están íntegramente protegidos no hay que temer los efectos desestabilizadores del conocimiento de sus problemas.

En la actualidad nadie discute que esa política de discreción ha permitido evitar cuantiosas pérdidas a la población. Se acepta, asimismo, que una mejor información no es la panacea de todos los problemas, ya que "sería irreal suponer que con una mayor divulgación, todas las reacciones del mercado serán las correctas y que, por consiguiente, los depositantes sólo retirarán sus fondos de aquellas entidades que inevitablemente quebrarán, manteniéndolos por el contrario, en aquellas otras susceptibles de ser salvadas".<sup>42</sup> Sin embargo, para los defensores del fomento de la divulgación, la cuestión debe plantearse en otros términos. El tema central a debatir es si, a largo plazo, la disciplina del mercado, reforzada con una mejora en los niveles de información puede ser -al limitar el incentivo a incurrir en mayores riesgos- más eficaz en reducir el número de quiebras que los esfuerzos de los supervisores por conducir en secreto los problemas de los que tienen conocimiento. En su

---

<sup>42</sup> EISENBEIS, Robert A. y HORVITZ, Paul M. Op. Cit., pág. 196.

opinión, si los organismos federales o las propias entidades revelan la verdadera situación, los depositantes podrán hacer juicios más adecuados e imponer la disciplina de mercado de una forma más apropiada. Se evitaría, de esta forma, lo que ocurre en la actualidad en que, debido precisamente a esa incapacidad para diferenciar entre unas y otras entidades, cualquier rumor puede desencadenar una retirada masiva de depósitos. Por otra parte, señalan, la actuación de la Reserva Federal como prestamista de última instancia siempre podría amortiguar estos movimientos, restringiéndolos a las instituciones insolventes.

La FDIC considera que la responsabilidad de aumentar la calidad y cantidad de la información puesta a disposición de los clientes bancarios ha de recaer, en última instancia, sobre las propias entidades.<sup>63</sup> Complementariamente, es discutible que los organismos supervisores tengan competencias legales para regular sobre esta materia. Especialmente útil, señala la FDIC, sería que las entidades complementen la presentación de sus resultados contables con informes explicativos que, realizados con toda la flexibilidad necesaria, permitan una mejor valoración de su situación, especialmente a aquellos menos familiarizados con el análisis financiero clásico. Se muestra igualmente partidaria de publicar regularmente los expedientes sancionadores u otras medidas disciplinarias impuestas a las entidades, no tan sólo para mejorar con ello la información de los clientes sino para reforzar también su efecto disuasorio.

---

<sup>63</sup> Esta es una de las conclusiones contenidas en su informe Deposit Insurance in a...Op. Cit., cap. IV.

La Reserva Federal, por su parte, considera preciso alcanzar un equilibrio entre divulgación y confianza. En esa línea, y sin negar su utilidad en casos concretos, especialmente en aquellos en los que las gerencias incumplen reiteradamente las indicaciones realizadas por las autoridades, se opone a que las agencias aseguradoras publiquen las sanciones impuestas a las entidades.<sup>64</sup> Recuerda, asimismo, que la experiencia histórica ha mostrado repetidas veces la incapacidad de los acreedores para detectar anticipadamente los riesgos tomados por los intermediarios bancarios. Menos aún, en contextos inciertos como el actual, en el que pueden verse bruscamente alteradas las condiciones económicas de referencia.

En términos semejantes se ha expresado Dale, para el que los "outsiders" nunca podrán tener una visión completa de la situación de un intermediario financiero en un momento dado.<sup>65</sup> A modo de demostración, recuerda que los organismos reguladores, para valorar los niveles de solvencia de las instituciones bajo su tutela, se ven obligados a complementar el ejercicio de la supervisión con inspecciones periódicas in situ. Privados de ese poder, difícilmente podrán los depositantes evaluar correctamente el riesgo de los intermediarios financieros. Incluso si se le supone a la población esa capacidad, las consecuencias de la aplicación estricta de la disciplina del mercado podrían ser muy

---

<sup>64</sup> Véase en este sentido, la intervención ya citada de Paul A. Volcker, presidente de la Junta de Gobernadores del Sistema de la Reserva Federal, ante la Comisión de Banca, Vivienda y Asuntos Urbanos del Senado de los Estados Unidos, de fecha 11 de septiembre de 1985.

<sup>65</sup> DALE, Richard. Op. Cit.

drásticas, poniendo en peligro la estabilidad de un gran número de instituciones y, por ende, la del sistema.

## 2.7. El incremento en los niveles de capital

Desde la perspectiva del seguro de depósitos, los recursos propios de las empresas financieras pueden ser vistos como una especie de "autoseguro" que contribuye doblemente a reducir sus pérdidas. Por un lado, su presencia atenuaría la probabilidad de que los asegurados se viesan abocados a la quiebra; por otro, caso de producirse ésta, las pérdidas no correrán exclusivamente a su cargo sino que serán compartidas con los propietarios del capital. No ha de extrañar, por tanto, que las agencias aseguradoras defiendan la existencia y, si es posible, la elevación de los recursos propios.<sup>66</sup> Sin embargo, como veremos a continuación, algunos factores cuestionan tanto los fundamentos teóricos como la viabilidad de esta medida.

En efecto, mientras que la argumentación anterior asigna un papel activo y relevante a los recursos propios en la prevención de las crisis bancarias, la evidencia disponible sobre esta cuestión no es especialmente concluyente y arroja en algunos

---

<sup>66</sup> Como han señalado Merrick y Saunders, la disminución de las pérdidas del seguro de depósitos constituye uno de los argumentos más sólidos que puede utilizarse en favor de una mayor capitalización de las entidades financieras. Más si cabe, si el seguro se financia en parte o en su totalidad con fondos públicos. MERRICK, John J. y SAUNDERS, Anthony. "Bank regulation and monetary policy...Op. Cit.

casos resultados contradictorios.<sup>47</sup> A la luz de la experiencia norteamericana, factores tales como el entorno económico y/o la calidad de la gestión, parece que explican mejor que los ratios de capital mantenidos, el progresivo incremento en el número de episodios de crisis. Incluso aceptando su importancia, la inherente opacidad estadística del concepto de capital hace difícil determinar como incide su cuantía en el comportamiento de los clientes y, por ende, en la credibilidad de la entidad.<sup>48</sup> En última instancia, si en un momento dado desaparece la confianza en la institución, no habrá volumen de capital suficiente que evite la quiebra.

Otra cuestión que es preciso analizar, es el impacto que una mayor capitalización puede tener sobre la conducta de las instituciones ya que, como es sabido, capital y rentabilidad son dos factores estrechamente interconectados. Así, ceteris paribus,

---

<sup>47</sup> El trabajo realizado por Santomero y Vinso para el periodo 1965 y 1974 no detecta la existencia de una relación significativa entre la probabilidad de quiebra y el nivel de recursos propios. Opuestos serían los resultados obtenidos en el trabajo más reciente de Short, O'Driscoll y Berger, referido al mismo periodo. Véase SANTOMERO, Anthony. y VINSO, J. "Estimating the probability of failure of commercial banks and the banking system". Journal of Banking and Finance, vol. 1, núm. 1, 1977, pp. 23-35. SHORT, Eugene, O'DRISCOLL, Gerald y BERGER, Frank. Recent Bank Failures: Determinants and consequences. Proceedings of a Conference of Bank Structure and Competition. Federal Reserve Bank of Chicago, mayo 1985.

<sup>48</sup> Pearce ha recordado que el Continental Illinois quebró con posterioridad a haberse hecho público sus ratios de capital muy superiores a la media de la industria bancaria norteamericana. Véase PEARCE, Joan. "Public policy and international financial stability: a report of the conference discussion and panel" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (eds). Threats... Op. Cit., pp. 239-256.

una mayor capitalización al tiempo que -con las reservas ya explicitadas- aumenta la protección frente al riesgo, reduce los niveles de beneficios de los accionistas. No hay que descartar pues que para compensar la menor rentabilidad esperada, los directivos se decanten hacia operaciones y actividades más arriesgadas amenazando, paradójicamente, la solvencia de la entidad. Autores como Gardener y Minsky han destacado esta posibilidad.<sup>69</sup>

La creación o acentuación de distorsiones en la competencia, ha sido un tercer argumento aducido en contra de la elevación de los ratios de capital de las entidades bancarias, al debilitar su posición competitiva frente a otros agentes financieros que operan en el mercado. Tan sólo en el caso de que la elevación afectara por igual a todas las instituciones, se estaría actuando de forma neutral.

Como complemento de esta medida, algunos autores han sugerido incrementar las responsabilidades de los accionistas, permitiendo a las autoridades exigirles contribuciones adicionales con las que hacer frente a las obligaciones contraídas por su entidad. De esta forma, al tiempo que se protege a los acreedores, todos los costes recaerían sobre los verdaderos responsables frente a la población. Ciertamente, esta propuesta no puede considerarse íntegramente innovadora. La exposición ilimitada de los propietarios habría sido un rasgo

---

<sup>69</sup> GARDENER, Edward P.M. "Capital adequacy and banking supervision. Towards a practical system" en GARDENER, E.(ed). Op. Cit., pp. 234-254.  
MINSKY, Hyman P. "Money and the lender of last resort". Challenge. marzo-abril 1985, pp. 12-18.

característico de los sistemas bancarios por acciones de países tales como el Reino Unido y los Estados Unidos, a lo largo del siglo XIX. Centrándose en el caso norteamericano, Eisenbeis y Horvitz consideran esta medida uno de los factores explicativos de que en la década de los veinte, a pesar de los numerosos episodios de crisis ocurridos, las pérdidas de los depositantes hubieran sido reducidas.<sup>70</sup> De la misma opinión es Kaufman que, en un trabajo reciente ya citado, ha intentado cuantificar dichas pérdidas para el período anterior al establecimiento del seguro de depósitos.<sup>71</sup>

Asimismo, es preciso recordar que la FDIC dispone en la actualidad de potestad para exigir a los accionistas su contribución en el proceso de recapitalización de su entidad. Sin embargo, la experiencia ha demostrado su incapacidad, por otra parte lógica, para hacer cumplir sus requerimientos. Cabe prever que cuanto mayores sean las pérdidas experimentadas, menor será el incentivo de los accionistas en acudir en su ayuda. Un problema similar de falta de capacidad operativa puede obstaculizar la propuesta cuyos principios acabamos de exponer.

A modo de solución, Kane ha sugerido que los accionistas,

---

<sup>70</sup> EISENBEIS, Robert A. y HORVITZ, Paul. "Market discipline" en BENSTON, G., EISENBEIS, R. y OTROS. Perspectives on... Op Cit., pp. 173-201.

<sup>71</sup> Kaufman ha estimado en 2'4 billones de dólares las pérdidas sufridas por los accionistas bancarios en el período 1865-1933. De las mismas, cerca de medio billón tendrían su origen en los pagos adicionales exigidos a los mismos para reembolsar a los acreedores. Véase KAUFMAN, George G. "Consequences of bank failures", en BENSTON, G., EISENBEIS, R. y OTROS. Perspectives... Op. Cit., pp. 37-80.

como garantía de sus responsabilidades, vengán obligados a depositar una parte de sus activos privados en la entidad de la que son propietarios.<sup>72</sup> Estos fondos, conocidos en la terminología anglosajona como "escrow accounts", podrían ser utilizados para proteger a los acreedores ordinarios en el supuesto que la entidad devenga insolvente. Una alternativa similar sería exigir a la entidad la apertura de una cuenta a nombre de la agencia aseguradora, depositando en ella un volumen suficiente de activos de elevada calidad, efectivo y títulos negociables. Estas medidas, señala Kane, contribuirían a reducir la distribución asimétrica de pérdidas y ganancias existente entre accionistas y aseguradores en la actualidad. Reconoce, no obstante, las dificultades que puede plantear la implantación de un sistema de tales características. Con todo, considera útil profundizar y reflexionar sobre esta alternativa que recuerda que son los accionistas y no las autoridades, los responsables últimos frente a los acreedores.

## 2.8. La Deuda Subordinada

Reforzar la disciplina del mercado via obligacionistas en lugar de hacerlo mediante los depositantes presenta, según sus valedores, varias ventajas. La primera y fundamental es, precisamente, su compatibilidad con el mantenimiento de la protección de estos últimos, soslayando así las manifestaciones

---

<sup>72</sup> KANE, Edward J. No room for weak links...Op. Cit., pp. 8-10.

más negativas de la citada disciplina. Al incrementar los recursos propios de las instituciones, contribuiría también a atenuar los problemas derivados del retraso en el cierre de las entidades.

Las emisiones de deuda subordinada, supondrían la aparición de una nueva clase de inversores que debido precisamente a su posición subordinada, pueden experimentar elevadas pérdidas si la entidad quiebra o se produce una depreciación considerable del valor de sus activos.<sup>73</sup> Su situación sería incluso más débil que la de los depositantes no asegurados, ya que no pueden amortizar sus títulos antes de su vencimiento. Además, a diferencia de los accionistas, el rendimiento de sus títulos es fijo, con lo que no obtienen ningún beneficio adicional si la entidad incurre en mayores riesgos para incrementar la rentabilidad. Por el contrario, ese comportamiento sólo incrementa su probabilidad de incurrir en pérdidas.

Es lógico esperar que esa mayor exposición al riesgo, refuerce el interés de los suscriptores de deuda subordinada por controlar y vigilar la evolución de las instituciones y que aquellas consideradas más arriesgadas tengan dificultades para captar inversores o, alternativamente, deban ofrecer una mayor rentabilidad como compensación. Igual de razonable es que sus tenedores intenten establecer cláusulas o convenios en los contratos que limiten su riesgo. Su papel sería, por

---

<sup>73</sup> Recuérdese que, caso de producirse la quiebra, los derechos de estos obligacionistas al activo están supeditados a las reclamaciones de los depositantes, acreedores y agencias aseguradoras, ya que sólo gozan de preferencia con respecto al los accionistas.

consiguiente, similar al de los depositantes no asegurados. Ambos, para reducir su riesgo, han de intentar disciplinar la conducta de las entidades.

Varios problemas, especialmente de índole práctico, entorpecen el uso generalizado de la deuda subordinada. En términos generales, puede afirmarse que los intereses de los obligacionistas y de la agencia aseguradora suelen ser coincidentes. Ambos, en definitiva, desean reducir los riesgos asumidos. No obstante, en algunas ocasiones éstos pueden diverger. Así por ejemplo, una mayor presencia de deuda subordinada en la estructura de obligaciones de los bancos puede inutilizar algunos de los sistemas utilizados por la FDIC en la resolución de las crisis bancarias. Concretamente, hace inviable la prestación de ayuda financiera a entidades en dificultades sin proceder previamente a su cierre, ya que, legalmente, estos acreedores sólo pueden sufrir pérdidas si se alcanza ese estado. La FDIC se vería así privada de un instrumento que, aunque usado excepcionalmente, ha sido considerado útil en aquellos casos en los que la comunidad afectada no dispone de una amplia oferta de servicios bancarios.

Por otra parte, las emisiones de deuda subordinada realizadas hasta la fecha incorporaban cláusulas protectoras que han hecho que en la mayoría de operaciones "purchase and assumption" sus suscriptores hayan tenido que ser tratados como depositantes asegurados, disfrutando, por consiguiente, de una total protección. La FDIC considera necesario eliminar, o al menos atenuar, estos convenios que disminuyen su capacidad de

maniobra. Al mismo tiempo, reconoce que su desaparición reduciría el atractivo de las emisiones, dificultando su colocación.

Complementariamente, algunos analistas cuestionan la capacidad del mercado para absorber un volumen creciente de emisiones de obligaciones bancarias subordinadas y temen que los esfuerzos de los bancos por colocarlas eleven hasta niveles prohibitivos, los tipos de interés. Resaltan además, las dificultades que pueden tener las entidades de menor tamaño para vender dichos títulos. La FDIC, sin negar estos problemas, considera que el impacto real de estas nuevas emisiones sobre el mercado será muy reducido.

Otra cuestión sobre la que es preciso reflexionar, es el plazo adecuado de amortización de estos títulos. Benston y Kaufman no sólo defienden limitar estas emisiones al corto plazo, sino que consideran que una porción de los títulos debería poder ser rescatada opcionalmente por sus propietarios. Estas medidas, se argumenta, reforzarían la disciplina al obligar a las entidades a acudir regularmente al mercado. Alternativamente, los organismos supervisores, se decantan por una amortización correlativa por ejemplo, de un tercio cada dos años.

## 2.9. La viabilidad de los sistemas de seguros privados

Tras el debate sobre las primas variables, uno de los temas que ha levantado más polémica ha sido la titularidad del seguro de depósitos. Es decir, la viabilidad y/o deseabilidad de establecer un sistema privado como alternativa-complemento al

seguro federal existente en la actualidad. Desgraciadamente, la mayor parte de la discusión no ha ido más allá de las declaraciones de principios -si el sector público puede hacerlo, el privado también- y de comparaciones -si la industria privada es capaz de asegurar eventos como los terremotos, también podrá ofrecer el seguro de depósitos.

Aunque como ha recordado la FDIC, no existe en la actualidad ninguna norma que impida a las compañías privadas ofrecerlo, el seguro de depósitos es, en la práctica, un monopolio gubernamental. Para sus detractores, es precisamente esa falta de sanción por el mercado la que distorsiona la labor de las agencias federales al carecer éstas de incentivos para medir y valorar adecuadamente el riesgo en que incurren las entidades aseguradas. Desde esta perspectiva, la principal ventaja que supondría el establecimiento de un sistema privado sería el papel relevante que en el mismo tendrían las fuerzas del mercado; el propio interés de los aseguradores privados por reducir sus pérdidas incentivaría que los intermediarios fueran bien analizados, exigiéndoles un nivel de primas acorde con el riesgo asumido.

Autores tan poco sospechosos de ser considerados partidarios de la intervención gubernamental en la economía en general y en el sector financiero en particular, como Meltzer, Black, Miller y Posner, reconocen las dificultades que presenta el establecimiento de un sistema privado de seguro de depósitos. La primera de ellas es la reducida capacidad financiera de las compañías privadas. A pesar del reducido valor del ratio

pérdidas/depósitos asegurados, las compañías privadas nunca dispondrán de los recursos suficientes como para garantizar el volumen de depósitos cubiertos en la actualidad por el seguro federal.<sup>74</sup>

En segundo lugar, como es sabido, las crisis bancarias no presentan una distribución aleatoria a lo largo del tiempo, sino que determinadas condiciones económicas incrementan la probabilidad de quiebra simultánea de todas las instituciones del sistema. A diferencia pues de lo que ocurre en otras ramas del seguro, no es posible en este caso reducir el riesgo de pérdidas a través de una adecuada diversificación. Ciertamente, la probabilidad de que ocurra un suceso de estas características es muy reducida; sus elevadas pérdidas, sin embargo, elevan hasta niveles inviables el coste del seguro.<sup>75</sup> Adicionalmente, en el

---

<sup>74</sup> Para mostrar esta incapacidad la FDIC ha hecho referencia al llamado "atomic pool", creado para hacer frente a las pérdidas de los accidentes nucleares y considerado uno de los esfuerzos aseguradores más importantes llevados a cabo en los Estados Unidos. En la actualidad y tras 30 años de primas, sus recursos alcanzarían la cifra de 750 millones de dólares de los que 320 habrían sido aportados por el conjunto de la industria aseguradora estadounidense. A título comparativo se recuerda que los dos mayores bancos de Nueva York tienen cada uno un volumen de depósitos no asegurados en torno a los 15 billones de dólares sin tener en cuenta los depósitos situados en el exterior del país. Véase FDIC. Deposit Insurance...Op. Cit., cap. VII.

<sup>75</sup> Como vimos en el apartado relativo a la financiación del seguro en el capítulo tercero, autores como Meltzer, Mayer y Gibson, cuestionan que en esas circunstancias todos los costes tengan que ser asumidos por los aseguradores. Las quiebras bancarias masivas serían la consecuencia de los errores de política económica cometidos por las autoridades y habrían de ser éstas, por tanto, las que tendrían que asumir la responsabilidad de proteger a los depositantes.

Esta interpretación, presente ya en los trabajos

supuesto de que hayan sobrevivido a la crisis, las compañías de seguro pueden verse en dificultades para pagar las indemnizaciones puntualmente, ya que no dejan de ser otros depositantes del sistema. Como ha recordado Mayer, en esas circunstancias "únicamente el gobierno con su capacidad para imprimir dinero puede asegurar la totalidad de los depósitos."<sup>76</sup>

No hay que olvidar, por último, que la defensa de una oferta gubernamental de seguro no se fundamenta exclusivamente en su capacidad para ofrecerlo a un menor coste. Las autoridades monetarias, por definición, son los responsables últimos de la estabilidad de la oferta monetaria y, como tales, han de evitar la destrucción de una gran parte de los medios pagos de la nación.<sup>77</sup>

Incluso suponiendo que las compañías privadas estuviesen interesadas y tuvieran la capacidad para ofrecer el seguro de depósitos, es difícil creer que puedan alcanzar la credibilidad del seguro gubernamental. En otras palabras, es previsible que la población se interrogue respecto a quien asegura a los aseguradores. Los acontecimientos ocurridos recientemente en Ohio y Maryland serían suficientemente significativos al respecto.

---

pioneros de Henry Thornton, tiene en el estudio ya citado de Friedman y Schwartz su expresión más genuina.

<sup>76</sup> MAYER, Thomas. "Should large banks be allowed to fail?". Journal of Financial and Quantitative Analysis. vol. X, núm. 4, noviembre 1975, pág. 609.

<sup>77</sup> Scott y Mayer, aún reconociendo que presenta desventajas, consideran el seguro gubernamental una brillante solución que posibilita que la oferta monetaria generada por el sistema bancario privado sea al mismo tiempo totalmente segura. Véase SCOTT, K. y MAYER, T. Op. Cit.

Ambos estados disponían de sistemas privados de seguro de depósitos que fueron incapaces de mantener la confianza en las instituciones, al tener el público conocimiento de las dificultades que afectaban a algunas de ellas.<sup>78 79</sup> Es preciso resaltar que en los dos episodios, las entidades aseguradas federalmente quedaron al margen del movimiento de pánico. Asimismo, no deja de ser significativo que, a raíz de estos acontecimientos, otros estados que disponían de sistemas similares, optaran por solicitar voluntariamente y sin que su viabilidad hubiera sido puesta en cuestión, la adscripción a la FSLIC. Este fue el caso en el estado de North Carolina.

---

<sup>78</sup> El Ohio Deposit Guarantee Fund cubría los depósitos de cerca de 80 "saving and loans associations" localizadas preferentemente en Cincinnati. Un organismo similar existía en Maryland proporcionando cobertura a 102 S&L. Ambos carecían de alguna forma de garantía federal o estatal. No obstante, el hecho de que las autoridades estatales hubieran auspiciado su creación habrían ayudado a propagar entre la población la creencia errónea de que éstas eran, en última instancia, las responsables del sistema. Esta es por ejemplo, la opinión de Eisenbeis y Horvitz. Véase EISENBEIS, R. y HORVITZ, P. Op. Cit.

<sup>79</sup> El 4 de marzo de 1985 las principales S&L de Ohio incurrieron en elevadas pérdidas como consecuencia de la quiebra de la ESM Government Securities Company, dealer en títulos públicos con el que mantenían un elevado volumen de operaciones. La difusión de estas noticias supuso el inicio de una retirada masiva de depósitos afectando no sólo a las entidades afectadas sino también al resto de S&L. A pesar de la intervención de la FED, prestando contra la garantía de los activos de las entidades, no fue posible cortar la retirada de depósitos. Once días después, el Gobernador ordenó el cierre de todas las S&L aseguradas por el ODGE. Una experiencia similar tuvo lugar en Maryland el mes de mayo del mismo año. En ambos casos, una de las condiciones exigidas para autorizar su reapertura fue que las instituciones obtuvieran el seguro federal para sus depósitos. Véase GILBERT, R. Alton y WOOD, E. Op. Cit.

Para evitar este problema, algunos autores han sugerido que las Agencias Federales ofrezcan una especie de "reaseguro" a las compañías privadas. De nuevo, es difícil encontrar alguna ventaja en esta propuesta que no haría sino amplificar los problemas de incentivos que se intentan evitar con el establecimiento del seguro privado; La FDIC no sólo tendría que vigilar el riesgo asumido por las entidades bancarias sino también el tomado por las compañías aseguradoras.

Otro problema que obstaculiza el establecimiento de un sistema privado se encuentra íntimamente ligado a la naturaleza del contrato del seguro. Como se ha visto a lo largo de este trabajo, el volumen de pérdidas potenciales del asegurador depende en gran medida de su habilidad para cerrar la entidad con anterioridad a que su situación se deteriore en exceso. El problema es que, mientras que los organismos supervisores toman la decisión en el contexto de sus responsabilidades públicas y han de valorar los costes sociales que la quiebra puede causar a la comunidad, las compañías privadas guiadas por los lógicos incentivos económicos, siempre optarán por cerrar la institución lo antes posible.<sup>80</sup> Sería igualmente cierto, como ya se ha comentado con anterioridad, que la falta de responsabilidad financiera de los reguladores puede demorar en exceso la resolución de estas situaciones.

---

<sup>80</sup> Con todo, este comportamiento tendrá lugar sólo si alguna de las entidades aseguradas puede ser identificada como más arriesgada que el resto y siempre que esa situación no pueda ser adecuadamente compensada mediante una elevación de las primas pagadas por la citada institución.

Por las mismas razones, no parece factible conceder a las aseguradoras privadas el derecho a cancelar el seguro cuando a su juicio la situación de la entidad se hubiera deteriorado excesivamente. Esta actitud, de nuevo justificable desde la óptica económica del asegurador, dejaría sin protección a los depositantes justo en el momento que más la necesitan.<sup>81</sup> Si complementariamente, aceptamos que el seguro de depósitos intenta evitar que los depositantes retiren sus fondos incluso de las entidades en dificultades, no parece que esta medida sea la mejor forma de hacerlo.<sup>82</sup> No deja de ser significativo que los representantes de la industria aseguradora consultados por la FDIC con vistas a estudiar su posible incorporación al "mercado" del seguro de depósitos, en lugar de abogar por el establecimiento de un sistema de primas variables, manifestaron su preferencia por disponer de autoridad para poder negar la concesión del seguro y/o cancelar el mismo en determinadas ocasiones.<sup>83</sup>

Campbell y Glenn, en un trabajo que ha sido considerado el

---

<sup>81</sup> Utilizando el símil clásico este comportamiento equivaldría a que las compañías aseguradoras de vida cancelasen la póliza cuando su suscriptor se encuentra en el lecho de muerte.

<sup>82</sup> Para evitar este problema, Benston sugiere que las compañías aseguradoras tengan la obligación de hacer público su deseo de cancelar la póliza un año antes de hacerlo efectivo. Por las razones ya apuntadas al referirnos a la utilidad de estos poderes para la propia FDIC, no creemos que la misma suponga una mejora significativa. Véase BENSTON, George J. "Deposit insurance...Op. Cit.

<sup>83</sup> Sobre esta cuestión puede consultarse FDIC. Deposit...Op. Cit., cap. VII.

primer análisis riguroso de los elementos esenciales de una teoría del seguro de depósitos privado, reconocen que alguna forma de participación de las autoridades siempre será esencial para garantizar la credibilidad del mismo.<sup>84</sup> Aceptan también, las dificultades que conlleva transferir a los aseguradores privados la potestad para determinar el momento en que debe procederse al cierre de un banco asegurado, ya que es presumible, como se ha argumentado, que se tengan más en cuenta los costes privados que los sociales en la decisión.<sup>85</sup> No obstante, la cuestión a discutir es si es posible asignar a las autoridades el papel de garante último del sistema, dejando la responsabilidad de su gestión en manos privadas.

Una primera alternativa, descartada rápidamente por Campbell y Gleen, sería establecer un sistema de seguro mixto público-privado, en el que la capacidad discrecional para clausurar una entidad restara en poder del socio federal. El punto débil es que los aseguradores privados podrían presumir que sus intereses serían los primeros sacrificados y establecerían, por tanto, un nivel de primas acorde con esa probabilidad.

Otra posibilidad sería la de delimitar algunos criterios, forzosamente arbitrarios, que permitan determinar el momento en que los asegurados deben poner fin a sus actividades. Esta

---

<sup>84</sup> CAMPBELL, Tim S. y GLENN, David. "Deposit insurance in a deregulated environment". Journal of Finance. vol. 39, núm. 3, julio 1984, pp. 775-785.

<sup>85</sup> De todas formas, argumentan, si se acepta que la quiebra de un elevado número de entidades de pequeño tamaño no tiene porque generar elevados costes sociales para la comunidad, no habría razones para que el comportamiento del asegurador federal fuera distinto al de los privados.

decisión, por ejemplo, podría tomarse cuando el patrimonio neto de la entidad alcanzara una proporción concreta de los depósitos asegurados.<sup>86</sup> Alcanzado dicho nivel, los reguladores decretarían el cierre y las compañías privadas reembolsarían a los depositantes el importe de sus fondos. En el caso de que las autoridades opten por mantener la entidad en funcionamiento, las compañías privadas quedarían eximidas de sus compromisos contractuales, siendo su carga financiera asumida por las autoridades.

Sin negar la validez de la propuesta de Campbell y Glenn, Horvitz considera que si las autoridades federales han de seguir desempeñando un papel crucial, no aporta ninguna ventaja complementar el sistema vigente con una estructura privada.<sup>87</sup> Menos aún, si éstas conservan su capacidad reguladora ya que, de esta forma, se elimina una de las ventajas asociadas al sistema privado: la reducción de la regulación gubernamental y su sustitución por las fuerzas del mercado.

La mayoría de autores, incluso aquellos que se muestran más críticos con el sistema actual, coinciden en señalar que el seguro privado se encuentra lejos de ser considerado un sustituto perfecto de la oferta federal. No obstante, sus defensores destacan el beneficioso papel que éste puede desempeñar como

---

<sup>86</sup> Para Campbell y Glenn, la arbitrariedad de esta norma no sería mayor que la existente en la actualidad con la utilización de los valores contables para determinar la situación de insolvencia.

<sup>87</sup> HORVITZ, Paul M. Comment to Tim S. Campbell and David Glenn. Journal of Finance. Vol. 39, n 3, julio 1984, pp. 785-787.

complemento del sistema en vigor. Su introducción, se señala, contribuiría a amortiguar los incentivos que las entidades en un contexto de desregulación como el actual, tienen para incurrir en mayores riesgos. La presencia ya consolidada de compañías privadas en el mercado de garantías financieras avalaría la viabilidad del proyecto.<sup>88</sup>

Short y O'Driscoll han diseñado un programa que permita la introducción gradual de las compañías privadas en el mercado del seguro de depósitos.<sup>89</sup> En una primera fase, éstas se limitarían a proporcionar cobertura al tramo de depósitos no garantizados federalmente; es decir, el situado por encima de los 100.000 dólares. Una vez las aseguradoras privadas hayan adquirido la experiencia necesaria, el paso siguiente sería permitirles el acceso al segmento básico del seguro en competencia con las agencias federales. Bastaría para ello, con eliminar la normativa

---

<sup>88</sup> Probablemente la garantía financiera más semejante en sus términos contractuales al seguro de depósitos es el llamado "mortgage insurance" que, como su nombre indica, protege los créditos hipotecarios del riesgo de impagos. Dos serían los tipos de seguro hipotecarios ofrecidos por el mercado en la actualidad. El primero, suscrito por los prestatarios, no sería más que una variante del seguro de vida que, al garantizar el cumplimiento de las obligaciones de pago, posibilita que los herederos sigan disfrutando de los bienes adquiridos. Más interés, desde nuestra perspectiva, tendría la segunda modalidad en la que es el prestamista el que suscribe la póliza aseguradora. Para Campbell y Gleen, dada la orientación preferente de estas entidades hacia la concesión de créditos hipotecarios, ésta última supone una privatización parcial del seguro de depósitos de las "saving and loans associations". Véase CAMPBELL, T. y GLENN, D. Op. Cit.

<sup>89</sup> SHORT, Eugenie D. y O'DRISCOLL, Gerald P. "Deregulation and deposit insurance". Economic Review Federal Reserve Bank of Dallas, septiembre 1983, pp. 11-23.

en vigor que obliga a los bancos nacionales y a los estatales adheridos al Sistema de la Reserva Federal, a contratar el seguro con la FDIC.

Alternativamente, Ely ha sugerido establecer un sistema de garantías mutuas semejante al vigente en algunos países europeos.<sup>90</sup> Se trataría simplemente de que en caso de quiebra, las obligaciones de una entidad fueran respaldadas solidariamente por la comunidad bancaria. Su principal ventaja, según su promotor, sería el fomento de la disciplina de mercado entre las propias entidades ya que cada una, en su propio interés, deberá conocer y valorar el riesgo que asume el resto.

Además de las consideraciones generales ya realizadas en torno a la viabilidad de los sistemas privados, la FDIC ha mostrado su preocupación por la mayor interconexión entre entidades que implica el coaseguro. En un contexto de inestabilidad no hay que descartar que las dificultades de algunas entidades pongan en peligro la solvencia de las que la respaldan. Se recuerda también, que este sistema implica renunciar al uso de las operaciones "purchase and assumption" en la resolución de las crisis bancarias.

Cabe plantearse, por último, el tema de los poderes supervisores. La FDIC considera que las compañías privadas no disponen de medios suficientes para evaluar adecuadamente el riesgo en que incurren las entidades financieras y duda, por

---

<sup>90</sup> ELY, Bert. "Yes- private sector depositor protection is a viable alternative to Federal Deposit Insurance!". Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition. Federal Reserve Bank of Chicago, mayo 1985, pp. 338-353.

consiguiente, de su capacidad para incidir en la conducta de los asegurados. Bien es cierto que, situados de nuevo en el campo de las analogías, siempre se puede contraargumentar afirmando que: "el mercado resuelve diariamente problemas teóricamente intratables de asignación de bienes, cada uno con sus propias características, entre un elevado número de individuos y en un mundo en el que los parámetros de valor pueden verse rápidamente alterados".<sup>91</sup>

## 2.10. Las primas variables

En los últimos años han sido numerosos los analistas financieros que han abogado por el establecimiento de un esquema de primas en función del riesgo asumido por cada institución. Un sistema de estas características, se señala, permitiría dismantelar las regulaciones que limitan el tipo de activos que pueden poseer las instituciones bancarias.<sup>92</sup> Cada entidad podrá elegir la estructura de activo que considere óptima y el abanico

---

<sup>91</sup> SHORT, E. y O'DRISCOLL, G. Op. Cit., pág. 20.

<sup>92</sup> El trabajo de Mayer, Thomas. "A graduated deposit insurance plan". Review of Economics and Statistics. Vol. 47, febrero 1965, pp. 114-116., puede considerarse uno de los primeros que aboga por el establecimiento de un sistema de primas variables como alternativa a la regulación del activo de los intermediarios bancarios. Para este autor, "la prohibición de adquirir determinados activos impone una prima infinita sobre los mismos, mientras que los autorizados sólo han de soportar una muy reducida". Op. Cit., pág. 115. En parecidos términos se ha expresado Melter en su artículo ya citado de 1967. La justificación del seguro de depósitos no conlleva que exista una racionalidad en las restricciones acerca de los activos que los bancos están autorizados a comprar.

de primas cubriría las pérdidas de la agencia aseguradora. Eliminaría, asimismo, los problemas de azar moral y selección adversa propios del seguro ya que la compañía aseguradora dispondría de la información necesaria para estimar con precisión el vector de riesgo de cada institución financiera. Si adicionalmente suponemos que es factible ajustar instantáneamente la cuantía de las primas a las modificaciones en las condiciones de los asegurados, desaparecerían los incentivos para asumir riesgos a costa de la compañía aseguradora. Sería, por último, un sistema más equitativo. Como ha señalado Volcker: "Es difícil oponerse a que las entidades que con su conducta exponen a un mayor riesgo a la compañía aseguradora, tengan la obligación de satisfacer primas más elevadas que el resto de instituciones".<sup>73</sup>

Autores tan significativos como Horvitz, Isaac y Revell consideran lógica y atractiva teóricamente la propuesta de primas correlacionadas con el riesgo. Mayores dudas han expresado acerca de su viabilidad, en la medida que exige disponer de unos niveles de información y técnicas de cuantificación del riesgo, inimaginables en la actualidad. De la misma opinión participa la FDIC para la que "un sistema ideal con primas estrechamente vinculadas al riesgo es simplemente inviable".<sup>74</sup>

Un sistema de primas variables exige asignar un determinado coeficiente de riesgo a cada uno de los activos que conforman la

---

<sup>73</sup> VOLCKER, Paul A. Statement before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs U.S. Senate. 11 de septiembre de 1985. Federal Reserve Bulletin, noviembre 1985, pág. 869.

<sup>74</sup> FDIC. Deposit...Op. Cit., pág. II-1.

cartera de las instituciones financieras. El problema es que la existencia de imperfecciones en la medición del riesgo pone en cuestión su capacidad para alcanzar una adecuada asignación de recursos.<sup>95</sup> Así, en primer lugar, si las primas fuesen excesivamente elevadas, se estaría inhibiendo innecesariamente e ineficientemente la toma de riesgos por parte de los banqueros; alternativamente, si su cuantía fuese muy reducida, los niveles de riesgo asumidos por el sistema podrían ser excesivos. Desde esta perspectiva, las primas variables no dejarían de ser una forma de regulación implícita, alternativa a la vigente en la actualidad.

En segundo lugar y, debido precisamente a los problemas de medición ya comentados, no hay que descartar que el riesgo de determinadas actividades sea sobrevalorado o subvalorado. En esas condiciones, las primas variables sólo provocarían que las instituciones, especialmente aquellas más propensas a incurrir en elevados riesgos, desplacen su negocio hacia actividades no cubiertas, o que lo estén en un menor grado, por la escala de primas.<sup>96</sup> Con todo, dicha modificación puede ser deseable desde la perspectiva del asegurador. Permite, al menos, una cierta

---

<sup>95</sup> La mayor parte de la literatura sobre el tema destaca las dificultades que presenta la apreciación del riesgo de créditos. Igualmente compleja resulta la detección del riesgo de fraude que, al menos por lo que se refiere a la experiencia norteamericana, aparece como causante de un elevado número de quiebras. Aspectos tales como la calidad de la gestión son también difíciles de valorar con precisión.

<sup>96</sup> FDIC. Deposit...Op. Cit., cap. II.

diversificación en los mismos.<sup>97</sup>

Incluso obviando estos problemas, Guttentag y Herring cuestionan el impacto de las primas variables sobre la conducta de las instituciones aseguradas.<sup>98</sup> Ciertamente es que éstas, consideradas ex-ante, incentivan el desplazamiento hacia actividades menos arriesgadas al modificar la relación riesgo-beneficio. Sin embargo, en la medida que debilitan la posición financiera de las instituciones, pueden producir el efecto contrario de inducir una mayor toma de riesgos.<sup>99</sup> Recuerdan también que las condiciones en las que se desarrolla la actividad bancaria pueden verse rápidamente alteradas, surgiendo nuevas clases de riesgo no previstas inicialmente. Para evitar este problema, sería preciso que los aseguradores auditaran permanentemente las operaciones de las instituciones, incurriendo para ello en elevados costes difíciles de mantener a largo plazo.

En definitiva, únicamente en un mundo cercano a la

<sup>97</sup> El ejemplo clásico sería el riesgo de tipos de interés que, como es sabido es sistemático y afecta, obviamente con distinta intensidad, a todo el conjunto de instituciones del sistema. Una estructura de primas que penalizara dicho riesgo tendría un efecto beneficioso de diversificación.

<sup>98</sup> GUTTENTAG, Jack y HERRING, Richard. "The insolvency...Op. Cit.

<sup>99</sup> Esta afirmación plantea la ya conocida cuestión del entorno en el que las entidades financieras toman sus decisiones de inversión. La experiencia sugiere que, en algunas ocasiones, esa elección se realiza con independencia y desconocimiento del riesgo que se asume. En esas condiciones, se señala, una estructura de primas variables no necesariamente incentiva un desplazamiento hacia posiciones de menor riesgo. Alternativamente, puede afirmarse que sólo con un esquema de esas características podrán las entidades conocer adecuadamente la frontera entre riesgo y beneficio.

perfección, sin costes de información y total transparencia, parece factible un sistema de primas variables. Llevando el argumento hasta sus últimas consecuencias, cabe plantearse si en esas circunstancias serían necesarios los intermediarios financieros.<sup>100</sup>

Partiendo de los trabajos pioneros de Merton, algunos autores han intentado medir el riesgo de los activos bancarios analizando el valor de las acciones bancarias. Los trabajos de Marcus, Shaked y Pennachi se enmarcan en esa línea.<sup>101</sup> El supuesto básico que subyace en su análisis es que en un mercado de capitales eficiente, las opiniones de los inversores acerca del riesgo y del valor de una entidad financiera se reflejarán instantáneamente en el precio en el mercado de sus acciones. Los reguladores dispondrían así, de un indicador continuo de riesgo con el que determinar las primas de cada entidad. Adicionalmente, este sistema presenta dos ventajas frente al uso de la

---

<sup>100</sup> Véase en este sentido MERRICK, John J. y SAUNDERS, Anthony. Op. Cit.

<sup>101</sup> MARCUS, Alan J. y SHAKED, Israel. "The valuation of FDIC deposit insurance using option-pricing estimates". Journal of Money, Credit and Banking, vol. 16 núm. 4, noviembre 1984, pp. 446-460. PENNACCHI, George G. "A reexamination of the over-(or under) pricing of deposit insurance". Journal of Money Credit and Banking. Vol. 19 núm. 3, agosto 1987, pp. 340-360. Del mismo autor puede consultarse también "Alternative forms of deposit insurance". Journal of Banking and Finance. vol. 11 núm. 4, diciembre 1987, pp. 291-312. Un excelente resumen de estos trabajos se encuentra en PARDO, Gloria. Los seguros de Depósitos. Tesis doctoral. Universidad de Alicante 1989.

experiencia histórica de pérdidas como base de cálculo.<sup>102</sup> Por un lado, permite estimar las primas específicas de cada entidad y por otro, no requiere disponer de series largas de información.

Existen poderosas razones para mostrarse escépticos respecto a los resultados obtenidos con esta metodología que, en primer lugar, sólo puede aplicarse a aquellas empresas que tienen una presencia activa en el mercado y suponiendo que las transacciones se llevan a cabo en condiciones competitivas. Desgraciadamente, el número de instituciones que cumplen estos requisitos es reducido.<sup>103</sup> Por otra parte, el grado de cumplimiento del principio explícitamente asumido de que el riesgo de la entidad valorado por el mercado, se refleja automáticamente en el precio de las acciones, es una cuestión que permanece abierta a la polémica.<sup>104</sup> Concretamente, si aceptamos que la cotización de las acciones incorpora las expectativas de los inversores acerca de la reacción de los aseguradores ante alteraciones en el nivel de

---

<sup>102</sup> Esta última es por ejemplo, la metodología utilizada por Scott y Mayer en su trabajo de 1971. Véase SCOTT, K. y MAYER, Th. Op. Cit.

<sup>103</sup> El estudio de Marcus y Shaked opera con una muestra de los cuarenta mayores bancos comerciales de los Estados Unidos, todos ellos organizados en forma de holding y para los que se dispone de información diaria de sus cotizaciones. 1979 y 1980 son los años analizados. Por su parte, el trabajo de Pennacchi se ha centrado en el análisis de la evolución a lo largo de 1981 de veintitres "comercial bank holdings".

<sup>104</sup> Como han recordado Brickley y James, la relación entre el precio de las acciones y el valor y riesgo de los activos es compleja. BRICKLEY, James A. y JAMES, Christopher M. "Access to deposit insurance, insolvency rules and the stock returns of financial institutions". Journal of Financial Economics. vol. 16 núm. 3, julio 1986, pp. 345-373.

riesgo, no necesariamente los cambios en el valor de los activos quedarán reflejados en el valor del capital de la entidad.

Vemos pues que, mientras teóricamente es posible diseñar un esquema de precios que solvete los problemas de incentivos, su viabilidad en la práctica, dependerá de la habilidad del asegurador para disponer de información fidedigna del riesgo. Cuanto mayor sea la probabilidad de errores en la medición, menor será el atractivo de un sistema de primas variables.

Una segunda línea de críticas cuestiona la utilidad de establecer un sistema de primas variables. Para Horvitz, la equivalencia, cierta para otras clases de seguro, entre riesgo de quiebra y pérdidas para la compañía aseguradora, no se cumple exactamente en el caso del seguro de depósitos.<sup>105</sup> En este último, por el contrario, las pérdidas dependen básicamente de las condiciones en que se realice el cierre de la institución. La cuestión fundamental, por consiguiente, no es el nivel de riesgo asumido por el asegurado, sino la capacidad de los aseguradores para evitar que sus clientes sigan en la actividad una vez han agotado su patrimonio neto.

Black, Miller y Posner, consideran que la idoneidad de una escala de primas depende del objetivo que se asigne al seguro de depósitos.<sup>106</sup> Si aceptamos que lo que se pretende simplemente es la protección de los depositantes, su implantación sería adecuada

---

<sup>105</sup> HORVITZ, Paul M. "The case against risk-related deposit insurance premiums". Housing Finance Review, vol. 2, núm. 3, julio 1983, pp. 253-263.

<sup>106</sup> BLACK, Fisher., MILLER, M. y POSNER, R. "An approach to the...Op. Cit.

porque sin alterar la cobertura otorgada a los depositantes, permite que el asegurador reciba una compensación por la mayor probabilidad de pérdidas en que incurre. Si, por el contrario, la misión de la FDIC es evitar la quiebra de las instituciones, las primas variables no sería ninguna solución. En el mejor de los casos, únicamente servirán para desincentivar determinadas actividades.

Goodman y Santomero mantienen la tesis de que el establecimiento de un sistema de primas variables encarecerá el precio de los fondos prestados a las empresas y, consecuentemente, la probabilidad de que un mayor número de éstas experimenten dificultades.<sup>107</sup> Limitar, pues, el análisis al sector financiero fijando primas actuarialmente correctas, olvida una parte importante de los efectos del seguro: la mitigación de las pérdidas del sector real. Desde su perspectiva, el sistema actual de prima única constituye una razonable solución second-best.

Cabe señalar, por último, que el establecimiento de un sistema de primas ligadas al riesgo supone implícitamente eliminar cualquier forma de coaseguro. Todos los depósitos, con independencia de su cuantía y clase, quedarían totalmente garantizados y recaería íntegramente sobre las primas la responsabilidad de disciplinar la conducta de los asegurados. Ciertamente, creemos arriesgado confiar tan ciegamente en la capacidad disuasoria de las primas. También es verdad que no

---

<sup>107</sup> GOODMAN, Laurie S. y SANTOMERO, Anthony M. "Variable-rate deposit insurance. A re-examination". Journal of Banking and Finance, vol. 10, núm. 3, 1986, pp. 203-218.

parece que la influencia ejercida por los depositantes no asegurados en el comportamiento de las instituciones haya sido muy importante.

Peterson ha intentado rebatir algunos de los argumentos contrarios al establecimiento de un sistema de primas variables.<sup>108</sup> En su opinión, el sesgo introducido por la utilización de valores contables, la rapidez con que pueden verse alteradas las condiciones operativas de los intermediarios y el retraso "político" en la toma de decisiones, dificultan que los organismos supervisores puedan cancelar las operaciones de los bancos en el momento adecuado e invalidan la distinción entre riesgo de quiebra y el del asegurador desarrollada por Horvitz.<sup>109</sup> Por tanto, sigue siendo necesario vigilar y evitar, si es posible, la quiebra de las entidades y, las primas ligadas al riesgo serían, en este sentido, la solución óptima.

Los defensores de las primas variables reconocen las dificultades existentes para instrumentar un esquema que recoja con precisión todos los riesgos inherentes a la actividad bancaria. Aceptan, por consiguiente, la imposibilidad de establecer un sistema óptimo. A pesar de ello, no encuentran

---

<sup>108</sup> PETERSON, Paul T. "The case against risk-related deposit insurance premiums: a contrary view". Housing Finance Review, vol. 2, n 3, julio 1983, pp. 265-268. De hecho, este artículo no es más que un comentario crítico del publicado por Horvitz en la misma revista y número.

<sup>109</sup> En última instancia, Peterson utiliza una de las críticas formuladas al sistema de primas variables y señala que únicamente en un marco de vigilancia continua sería factible decretar el cierre de las instituciones con anterioridad a que hayan agotado su capital. PETERSON, Paul. Op. Cit.

razones para no intentar avanzar en esa línea. La fijación de primas adecuadas no sería un problema insoluble. Al menos, no hay motivos a priori para pensar que esta tarea haya de ser intrínsecamente más compleja en este caso que en otros campos del seguro. De nuevo en las palabras de Peterson: "Negar la viabilidad del sistema de primas variables sin ofrecer alternativas para limitar el riesgo del asegurador implica, por omisión, apoyar una vuelta a la regulación y control gubernamental de la actividad bancaria".<sup>110</sup>

La comunidad financiera reconoce que a pesar de sus limitaciones, la mejor fuente de información sobre la solvencia bancaria resta en poder de los organismos supervisores que, debido precisamente a su potestad, no sólo inspeccionan periódicamente a las empresas bancarias sino que disponen también de información de carácter confidencial sobre su condición. No ha de extrañar por tanto que autores como Mayer, Meltzer, Scott y Shapiro, hayan sugerido, intuitivamente, utilizar estos conocimientos como base para determinar las primas a pagar al seguro.<sup>111</sup> El uso cada vez más generalizado de sistemas de clasificación como el denominado CAMEL y los nuevos coeficientes

---

<sup>110</sup> PETERSON, Paul T. Op. Cit., pág. 268.

<sup>111</sup> Los más radicales en este sentido, son Shapiro y White para los que las labores de supervisión e inspección incorporan forzosamente una valoración y clasificación de los activos bancarios. Por tanto, no tiene sentido negarse a su utilización para establecer primas ligadas al riesgo. Si éste fuera el caso, habría que plantearse la necesidad de seguir manteniendo dichas actividades. Véase SHAPIRO, Eli y WHITE, William L. "A graduated deposit insurance plan. Some comments". Review of Economics and Statistics, vol. 47, febrero 1965, pág. 116.

de recursos propios que ponderan los diferentes activos según su nivel de riesgo, serían las referencias a seguir para la gradación de las primas.<sup>112</sup>

Paradójicamente, la FDIC considera inviable utilizar la clasificación CAMEL para la fijación de primas variables, argumentando que las inspecciones -fuente básica para la clasificación- al llevarse a cabo con una frecuencia que en algunos casos supera los tres años, no reflejan la situación actual en que se halla la entidad. En segundo lugar, dicha propuesta podría obstaculizar el clima de cooperación en el que se realizan la mayoría de inspecciones y que hace que los directivos de las instituciones no se limiten a proporcionar la información requerida sino que, complementariamente, se presten a discutir con los supervisores, tanto su situación como las medidas a tomar para evitar futuras dificultades. Previsiblemente, no sería tal su actitud si supieran el destino final de la información. No hay que olvidar, por último, que la valoración del riesgo contiene forzosamente una importante carga subjetiva y que, al menos en los Estados Unidos, son varios los organismos que supervisan las actividades de las entidades financieras. Las más que probables diferencias de criterio entre ellos, podrían generar una controversia innecesaria sobre el sistema CAMEL, ya que los bancos tenderían a comparar la

---

<sup>112</sup> Los supervisores, tras analizar las cinco áreas que conforman la expresión CAMEL - capital, assets, management, earnings y liquidity-, asignan a cada entidad un valor que intenta reflejar la exposición global de la misma al riesgo que oscila entre uno, elevada solvencia, y cinco, situación de extremado riesgo.

clasificación otorgada.

Kane considera que la introducción de un sistema de primas variables no exige necesariamente que las cuotas deban abonarse íntegramente de forma anticipada.<sup>113</sup> Sería posible, por el contrario, implantar un esquema de contribuciones ex-post que atenuaría los problemas ya comentados de medición del riesgo y permitiría al mismo tiempo, una distribución más justa de responsabilidades entre las instituciones, sus accionistas y la compañía aseguradora. Esta última debería poder exigir pagos adicionales a los accionistas de una institución quebrada o, alternativamente, participar en los beneficios de la entidad, si se considera que éstos han sido obtenidos mediante una excesiva exposición al riesgo. Consciente del temor que su propuesta ha originado entre los directivos de las instituciones bancarias, Kane ha sugerido transferir a una agencia independiente, formada por destacados especialistas de la industria bancaria, la misión de juzgar las prácticas abusivas.

Horvitz ha criticado, en nuestra opinión de nuevo sólidamente, la propuesta de contribuciones complementarias formulada por Kane.<sup>114</sup> Dificilmente, argumenta, puede inhibir de una manera eficaz la toma de riesgos, un esquema que lo reconoce con posterioridad a que se hayan producido pérdidas. En sus propias palabras: "si en la actualidad se establecieran primas elevadas para castigar los créditos a Méjico no se estaría

---

<sup>113</sup> KANE, Edward J. The gathering crisis in Federal Deposit Insurance. Op. Cit., cap. VI.

<sup>114</sup> HORVITZ, Paul. "The case...." Op. Cit.

inhibiendo su concesión, ya que no se han realizado nuevos créditos a dicho país".<sup>115</sup>

En la misma línea, autores con puntos de vista tan distantes como Volcker y Huertas, coinciden en señalar que exigir pagos adicionales a las entidades que han experimentado cuantiosas pérdidas en el ejercicio de su actividad, sólo servirá para agravar su ya de por sí delicada situación. Lejos pues de disciplinar su conducta, su introducción tendría el efecto perverso de encoraginar la toma de riesgos en un intento de recomponer rápidamente sus anteriores niveles de rentabilidad. En cualquier caso, como ha señalado Revell, será preciso impedir la divulgación de las obligaciones adicionales impuestas a las entidades, para evitar así que sean interpretadas como indicadores de solvencia y provoquen, precisamente, el hecho que se desea eliminar: la quiebra de aquellas que satisfacen mayores cuotas.<sup>116</sup> Dada su tradicional discreción, el dilema no existiría si las cuotas fueran fijadas por las autoridades federales. Si la misión fuese encomendada a compañías privadas, es presumible que la situación variase sensiblemente.

Kane, en su respuesta a Horvitz, parte de un supuesto que ya ha sido comentado a lo largo de este trabajo: las entidades serían las únicas que conocen la exposición al riesgo de su activo y carecen de incentivos para revelar a las autoridades su

---

<sup>115</sup> HORVITZ, Paul M. "The case...Op. Cit., pág. 259.

<sup>116</sup> Véase su trabajo ya citado "Banking risk...".Op. Cit.

verdadera situación.<sup>117</sup> Llevando el argumento hasta sus últimas consecuencias, el riesgo de una corporación financiera sólo podrá ser detectado con posterioridad a que se hagan patentes sus dificultades.<sup>118</sup> Para Kane, su propuesta solventa parcialmente este problema al compatibilizar los intereses de instituciones y autoridades. Las primeras, conocedoras de que las primas pueden ser revisadas continuamente, no tendrían incentivos para seguir ocultando su verdadera situación.

La transición hacia un sistema de primas variables no tiene porque ser inmediata. En una primera fase, bastaría con establecer amplias categorías de riesgo y pequeñas diferencias en las primas a satisfacer al asegurador. En esta línea se enmarcan las propuestas de la FDIC y la FSLIC que, en función de los riesgos de tipo de interés, de crédito y los niveles de capital mantenidos, proponen diferenciar inicialmente tan sólo tres situaciones de riesgo: normal, elevado y muy elevado. Mientras que en la categoría de riesgo elevado se encontrarían las entidades que presenten una elevada exposición a uno de los dos riesgos citados, solamente aquellas expuestas a ambos riesgos y/o con unos niveles de capital considerados insuficientes, quedarían englobadas en el grupo de "riesgo muy elevado".

Hasta disponer de una mayor experiencia en su cálculo, la FDIC prefiere no introducir diferencias sensibles en las primas a

---

<sup>117</sup> Como ya hemos visto esta idea ha sido desarrollada por BLACK, MILLER y POSNER, "An approach... Op. Cit.

<sup>118</sup> En otras palabras, los problemas de incentivos y selección adversa persistirían, aunque atenuados, con un sistema de primas variables. Véase en este sentido MERRICK, J. y SAUNDERS, A. Op. Cit.

pagar por las distintas clases de entidades. Por otra parte, el reducido número de quiebras acaecidas desde el establecimiento del seguro de depósitos, impide disponer de evidencia empírica significativa para el desarrollo de un sistema completo de primas variables. De ahí que, en la práctica, su propuesta mantiene el sistema de prima única y reduce o elimina, según los casos, el descuento en las cuotas de que gozan los asegurados en la actualidad.<sup>119</sup> Así, mientras que las clasificadas como de "riesgo muy elevado" perderían la totalidad de la bonificación, aquellas incluidas en la categoría de "riesgo elevado" verían ese descuento reducido a la mitad. Obviamente, las entidades consideradas normales no verían alteradas sus condiciones actuales. La FDIC, consciente de que las entidades a las que se les haya asignado las mayores primas apelarán contra esta decisión, ha sugerido un sistema para encauzar estas reclamaciones.<sup>120</sup>

---

<sup>119</sup> Como se recordará las entidades aseguradas satisfacen una prima anual equivalente a un doceavo del uno por cien de los depósitos totales. Sin embargo, en la realidad la aportación es menor ya que el 60 por cien de las cuotas, una vez descontados los gastos de gestión y las pérdidas asumidas en sus intervenciones, son devueltas por la FDIC a los bancos o, alternativamente, considerados un anticipo de las primas del siguiente ejercicio. Este sistema ha permitido que, desde su instauración en 1950 hasta mediados de la década de los setenta, las primas efectivas desembolsadas por las instituciones se hayan mantenido en unos niveles muy reducidos. Véase FDIC. Deposit...Op. Cit.

<sup>120</sup> Las reclamaciones de las entidades serían en una primera fase examinadas por las oficinas regionales de las agencias federales que tendrían, por consiguiente, potestad para modificar la cuantía de las mismas si realmente se detectara un error en la valoración. No obstante, para asegurar un tratamiento homogéneo, la decisión última debería recaer sobre los servicios

A la vista de lo expuesto, la mayoría de autores no han dudado en calificar de moderado y muy cauteloso el programa presentado por las agencias federales norteamericanas. Dificilmente, se argumenta, esas diferencias serán suficientes para alterar la conducta de las instituciones, inhibiendo una toma de riesgos excesiva. Además, el progresivo incremento en los últimos años de las pérdidas de las agencias federales, han supuesto una disminución considerable en el descuento recibido por los bancos en sus primas, acentuando por consiguiente, la indiferencia ante su posible eliminación o reducción. La segunda crítica, más generalista, cuestiona la eficacia de este proyecto y la capacidad de las agencias federales para establecer un sistema adecuado de primas variables en el futuro. La imposibilidad de verificar la idoneidad de las cuotas, sería el problema básico inherente a cualquier propuesta gubernamental.

La FDIC, a pesar de que reconoce que su proyecto puede tener un reducido impacto en el comportamiento de los asegurados, afirma que su implantación serviría para atenuar parcialmente las desigualdades del sistema actual. Por otra parte, dadas las limitaciones en la información disponible, no considera factible avanzar más rápidamente en su implantación. A modo de complemento, ha sugerido que los mayores costes que ocasionan a la agencia federal las entidades más arriesgadas, al exigir un mayor número de inspecciones y control sobre sus actividades,

sean soportados íntegramente por las propias entidades.<sup>121</sup> No sólo sería más equitativo sino que proporcionaría un incentivo al resto de instituciones para mejorar su situación.

### 3. La persistencia y acentuación del peligro de un pánico

Contrariamente a lo que postulan algunos de los defensores del mercado, autores como Corrigan, Lamfalussy y Revell coinciden en señalar que el peligro de un pánico, lejos de desaparecer, se ha acentuado en la actualidad.<sup>122</sup> Se recuerda, en este sentido, que los esquemas de seguro de depósitos vigentes en la mayoría de países, además de no cubrir la totalidad de los depósitos de la población, no proporcionan ningún tipo de cobertura a los depósitos interbancarios.<sup>123</sup> No es difícil, por tanto, imaginarse las repercusiones que sobre el resto del sistema puede tener la

---

<sup>121</sup> Concretamente, aquellas a las que el sistema CAMEL haya asignado un valor de 3 o superior.

<sup>122</sup> CORRIGAN, Gerald. "Bank supervision in a changing financial environment." Federal Reserve Bank New York Quarterly Review, winter 1985-86, pp. 1-5.

LAMFALUSSY, Alexandre. "Globalization of financial markets: international supervisory and regulatory issues". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City, enero 1989, pp. 3-8.

REVELL, Jack. "Deposit insurance....Op. Cit.

<sup>123</sup> Las cifras aportadas por el Presidente de la Reserva Federal de New York ilustran el volumen e importancia que han adquirido los depósitos interbancarios: "En Nueva York no es infrecuente que el valor de las operaciones contabilizadas por la Reserva Federal y la Cámara de Compensación superen el trillón de dólares diarios. Esta cantidad equivale a cuarenta veces las reservas depositadas por el total de bancos del país en los doce bancos de la Reserva Federal". CORRIGAN, Gerald. "Bank supervision in a changing...Op. Cit., pág. 2

quiebra de una varias entidades. La inquietud en los mercados internacionales que provocó la quiebra de la Banca Herstatt y los efectos que hubiera generado el cierre del Continental Illinois, son tomados como referencia.<sup>124</sup>

El progresivo incremento en el tamaño de las entidades en dificultades, es otro de los factores que, por varias razones, contribuye a mantener viva la posibilidad de un pánico bancario. En primer lugar, por la composición de su pasivo que, a los efectos que estamos considerando, presenta dos rasgos diferenciadores: su elevada proporción de depósitos por encima del máximo protegido y su mayor uso de fuentes de financiación no aseguradas que incrementan la sensibilidad de los acreedores en general y de los depositantes en particular, ante cualquier información o rumor sobre la marcha de la entidad.<sup>125</sup> Por otra parte, incluso suponiendo que las autoridades logren evitar la

---

<sup>124</sup> Una vez finalizado el horario normal de actividad, las autoridades alemanas procedieron al cierre de la entidad. Las diferencias horarias existentes hicieron que varios bancos, entre ellos algunos norteamericanos, quedaran atrapados sin poder cerrar las transacciones en divisas realizadas con la entidad alemana.

<sup>125</sup> El 25 por cien de los depósitos del conjunto de bancos comerciales serían de un importe nominal superior a los 100.000 dólares. Los datos por tamaños muestran sensibles diferencias. Así, en los bancos más pequeños, con unos depósitos totales por debajo de los 100 millones de dólares, el ratio anterior se sitúa en el 13 por cien y los mayores, depósitos por encima de los 10 billones, el porcentaje aumenta hasta el 43 por cien. Estos datos, correspondientes a 1982, sólo contabilizan los fondos situados en el territorio de los Estados Unidos. Si incluimos los depositados en las sucursales en el exterior, el porcentaje total pasa a ser del 40 por cien, no se altera el correspondiente a los bancos pequeños y el de las mayores pasa a ser del 71 por cien. Véase FDIC. Deposit Insurance...Op. Cit., pág. F-3.

propagación del pánico, los efectos monetarios derivados de la insolvencia pueden ser considerables.

En segundo lugar, por el origen de sus dificultades. Como ya ha hemos visto, el fraude, la malversación de fondos, los desfalcos y prácticas similares han sido y siguen siendo considerados la causa principal de las fallidas de la mayoría de bancos de tamaño reducido. Los problemas de un gran banco, en cambio, suelen vincularse a los riesgos clásicos, es decir, alteraciones bruscas de los tipos de interés, calidad de su activo y fluctuaciones en los tipos de cambio, entre otros. Esa falta de "peculiaridad" en las causas de su crisis, se señala, acentúa el peligro de contagio, en la medida que la crisis de una de ellas puede ser interpretada como indicativo de la vulnerabilidad del resto de entidades de similar tamaño a las mismas perturbaciones. El conocimiento de las estrechas relaciones que las entidades mantienen en el mercado interbancario, no haría sino reforzar esa creencia.

Un problema adicional es el distinto trato informativo que reciben estas entidades y que hace que, inversamente a lo que ocurre cuando se trata de entidades menores, no sea posible ocultar por mucho tiempo sus problemas. Con independencia de su veracidad, noticias y rumores sobre su situación llegan rápidamente a la población. Las retiradas de depósitos ocurridas con anterioridad al anuncio hecho por las autoridades de total protección en los casos del Franklin National Bank y del Continental Illinois, serían el mejor ejemplo de lo que acabamos de exponer.

La creciente globalización e internacionalización del mercado bancario, sin poder ser considerado a priori un elemento negativo, proporciona al problema de la inestabilidad financiera una dimensión desconocida hasta la fecha. Centrándonos exclusivamente en un aspecto del tema, hemos de recordar que la mayor parte de los países no protegen formalmente los depósitos situados en las sucursales en el exterior de sus bancos. No existe tampoco, o está poco definido, un prestamista de última instancia que opere a nivel internacional.

Afortunadamente, no se dispone de evidencia empírica que demuestre esa mayor capacidad de contagio y algunos de los últimos estudios sobre este tema apuntan en la dirección opuesta.<sup>126</sup> Bien es cierto que estos resultados han de ser interpretados con suma cautela por una razón sumamente sencilla: hasta la fecha el seguro de depósitos y/o las autoridades han evitado la quiebra real de estas entidades.<sup>127</sup> No habría sido, por tanto, posible verificar "científicamente" esta hipótesis.

---

<sup>126</sup> Saunders ha estudiado la incidencia de las crisis recientes de grandes entidades sobre el mercado interbancario internacional de euromonedas sin encontrar indicios de contagio. SAUNDERS, Anthony. "The inter-bank market, contagion effects and international financial crises" en PORTES, R. y SWOBODA, A.(eds). Threats to International...Op. Cit., pp. 197-238.

<sup>127</sup> El propio Saunders reconoce este hecho. "La masiva ayuda proporcionada por la FED y la FDIC al Continental Illinois y la clarificación de las responsabilidades de los Bancos Centrales respecto a las sucursales en el exterior, han indicado al mercado que no se permitirá que tenga lugar la quiebra de una gran entidad o, alternativamente, se evitará el impacto negativo de las mismas sobre los grandes depositantes. SAUNDERS, A. Op. Cit, pág. 226.

### 3.1. La elevación formal de los niveles de cobertura

En línea con las ideas anteriores, han sido numerosas las voces, tanto académicas como políticas, que se han mostrado partidarias de elevar hasta la total protección los niveles formales de garantía proporcionados por el seguro de depósitos. Mientras que entre las primeras puede citarse a Gibson, Mayer y Field, entre las segundas destaca el denominado "Healey Report".<sup>126</sup> La protección de la oferta monetaria y, por extensión, la estabilidad del sistema bancario, constituye el principal argumento en favor de esta propuesta. Como ha señalado Revell, "los límites en la cobertura tienen sentido si el objetivo del seguro es la protección de los pequeños ahorradores. Son, en cambio, muy discutibles si lo que se pretende conseguir es la salvaguarda del sistema bancario".<sup>127</sup>

Razones de equidad justificarían también elevar los niveles de cobertura. Como hemos visto, en los Estados Unidos los depositantes han recibido un trato diferencial en función del tamaño de las entidades con las que operan. Así, mientras unos, los clientes de grandes bancos, han gozado de total protección, otros quedan sujetos a la posibilidad de incurrir en pérdidas.

---

<sup>126</sup> Por lo que respecta a Gibson y Mayer nos remitimos a sus artículos previamente citados a lo largo de este trabajo. De William Field puede consultarse: "The case for 100 percent deposit insurance". The Bankers Magazine, noviembre-diciembre 1985, pp. 69-73. El "Healey Report", hecho público en 1985, ha sido elaborado por el "Working Group of the Cabinet Council on Economic Affairs" presidido por Thomas J. Healey.

<sup>127</sup> REVELL, Jack. "Reforming UK Bank Supervision". The Banker, septiembre 1976, pág. 1023.

Esa discriminación sería insostenible por varias razones. La primera y más evidente es que impone pérdidas a depositantes "inocentes".<sup>130</sup> No tendría sentido, se argumenta, que un mismo volumen de ahorro, por el único hecho de su distinta ubicación, disfrute en la práctica de niveles de protección diferenciados; menos aún, si las primas exigidas a los bancos -grandes y pequeños- son idénticas. En segundo lugar, esa política genera una incertidumbre innecesaria entre los depositantes obligados a discernir sin tener la información precisa para ello, en cual de los dos grupos se encuentra incluida su entidad. En tercer lugar, anula una de las ventajas asociadas al seguro de depósitos: la competencia en igualdad de condiciones. Mantener la discriminación actual supone, pues, conceder una artificial ventaja competitiva a las entidades de mayor tamaño.<sup>131</sup>

Los partidarios de la protección total destacan también los escasos problemas que plantea su propuesta, al haber sido ésta la política seguida en la práctica por las autoridades de la mayoría de países. Niegan, por consiguiente, que su propuesta implique un incremento sustancial de la exposición del fondo asegurador. Utilizando la expresión que ha hecho fortuna, se trata simplemente de igualar los niveles de "jure" y de "facto"

---

<sup>130</sup> Recuérdese el sentido dado a este término en el Capítulo III.

<sup>131</sup> Si aceptamos que las deudas contraídas por las grandes entidades están mejor garantizadas que las asumidas por las de menor tamaño, estaría justificado que los mercados de capitales exijan a estas últimas el pago de un interés mayor por la compra de fondos no asegurados. Véase, en este sentido, KANE, Edward J. No room for weak links.... Op. Cit.

proporcionados por el seguro.

La agencia aseguradora sería, por último, una de las beneficiadas por la elevación en los niveles de protección. Hasta la fecha la elección entre los distintos sistemas de intervención está condicionada por el temor de desencadenar un pánico. Si, por el contrario, todos los depositantes estuvieran íntegramente protegidos la elección podrá llevarse a cabo atendiendo exclusivamente a consideraciones de coste.

Con todo, garantizar la totalidad de los depósitos de la población no evita que las autoridades y/o el seguro de depósitos tengan que decantarse, en determinadas ocasiones, por el salvamento de la entidad. Además de las consideraciones ya realizadas en torno a la importancia creciente de los depósitos interbancarios, otros factores pueden hacer necesario recurrir a esa alternativa. Entre ellos, cabe destacar la aparición de nuevas modalidades de captación de pasivo, como la cesión de activos que carecen formalmente de protección.

### 3.2. La creación de un nuevo tipo de depósitos

James Tobin considera la reforma del seguro de depósitos, el problema más urgente que tiene planteado en estos momentos el sistema financiero norteamericano.<sup>132</sup> Comparte además las críticas realizadas por otros autores que señalan al sistema actual, dados sus elevados niveles de protección, como

---

<sup>132</sup> TOBIN, James. "A case for preserving regulatory distinctions". Challenge, noviembre-diciembre 1987, pp. 10-17.

incentivador de comportamientos imprudentes y aventureros por parte de las instituciones aseguradas. Discrepa, en cambio, en el sentido de la reforma que, en su opinión, ha de ser compatible con el mantenimiento de un sistema de pagos lo más seguro posible. En esa línea, dos han sido sus propuestas: la creación de un nuevo tipo de depósitos que no necesiten ser asegurados y la redefinición de las funciones y competencias de los bancos comerciales.

Tobin sugiere poner a disposición del público un nuevo tipo de depósito denominado "deposited currency", que posea al mismo tiempo la seguridad del efectivo y la comodidad de los depósitos bancarios tradicionales. Dos serían las formas posibles de instrumentar esta propuesta. En primer lugar, a través de la Reserva Federal que, a tal fin, establecería los oportunos convenios con bancos privados y oficinas postales; dispondríamos así de una especie de fondos federales mobilizables mediante transferencia y en efectivo. La mayoría de la población, especialmente aquella dispuesta a renunciar a un elevado interés a cambio de una mayor seguridad, podría estar interesada en su adquisición. Incluso los poseedores de grandes sumas podrían decantarse por esta opción, si suponemos que se mantienen o se amplían los límites en la cobertura del resto de depósitos.

Alternativamente, podría encomendarse esa función a los propios bancos y/o el resto de instituciones de depósito. Estos, en tal caso, tendrían que aislar los "deposited currency" del resto de sus pasivos, invirtiéndolos íntegramente en activos solventes predeterminados de antemano. Los fondos federales y las

obligaciones a corto plazo del Tesoro son algunas alternativas en este sentido.

Independientemente de la fórmula elegida para su instrumentación, para Tobin, los "deposited currency", dadas sus características, permitirían mantener protegida una parte significativa del sistema de pagos de la nación sin tener que recurrir para ello al seguro de depósitos.<sup>133</sup> Reconoce también que su propuesta rompe parcialmente el vínculo tradicional entre depósitos bancarios y actividad crediticia que existe en la actualidad; Considera, sin embargo, que esa relación no es más que la consecuencia de un "accidente de la historia".

La segunda propuesta de Tobin es redefinir las funciones de los bancos comerciales, de tal forma que la posesión de activos a largo plazo, de interés fijo y las operaciones con valores quedarían fuera de su alcance.<sup>134</sup> Su cartera de activos, por el contrario, debería ser a corto plazo y formada básicamente por fondos públicos, crédito comercial e instrumentos negociables. Como contrapartida los depósitos situados en los "nuevos" bancos comerciales y a diferencia de los poseídos por el resto de

---

<sup>133</sup> Tobin reconoce que su propuesta no elimina la posibilidad de una malversación por parte del agente o depositario de esos fondos. Considera éste sin embargo, un riesgo menor.

<sup>134</sup> La posición de Tobin en este sentido es clara: "Los bancos comerciales no deberían usar el dinero de los depositantes en juegos de suma cero en los mercados internacionales y de valores". TOBIN, James. Op. Cit., pág. 13.

instituciones financieras, quedarían totalmente asegurados.<sup>135</sup>

La preocupación por la extensión que ha alcanzado la red de seguridad federal está también presente en la obra del prestigioso analista Henry Kaufman.<sup>136</sup> En sintonía con Tobin, aunque menos radical en sus propuestas, sugiere utilizar el seguro para reforzar la estabilidad del sistema, exigiendo a los bancos que los depósitos asegurados sean invertidos en activos de elevada solvencia. Recomienda, asimismo, sustituir el sistema actual de división de los poderes reguladores y supervisores entre varias agencias por una sola autoridad central. No obstante, Henry Kaufman reconoce que sus propuestas no solucionan el que considera principal dilema que tiene planteado en la actualidad la actividad financiera: la falta de un mecanismo eficaz que permita compatibilizar el funcionamiento de la disciplina de mercado y el mantenimiento de la estabilidad del sistema.

### 3.3. Las limitaciones del enfoque de mercado.

No quisieramos acabar este capítulo sin realizar una última

---

<sup>135</sup> Litan ha hecho notar que la propuesta de Tobin descansa en la eliminación del llamado riesgo de tipos de interés, sin mostrar en cambio, una excesiva preocupación por el riesgo de crédito. En su opinión, es preciso limitar también esta clase de riesgo, negando si es preciso a los nuevos bancos la capacidad para llevar a cabo estas operaciones. LITAN, Robert E. "Which way for Congress?". Challenge, vol. 30, núm. 5, noviembre-diciembre 1987, pp. 36-44.

<sup>136</sup> KAUFMAN, Henry. "The World needs a good cop or a good panic". Euromoney, septiembre 1988, pp. 115-120.

y breve reflexión en torno a los dos elementos presentes en la mayor parte de propuestas de reforma del seguro de depósitos realizadas por los defensores del mercado: el papel activo como amortiguadores del riesgo asignado a los depositantes y la confianza depositada en el mecanismo de precios como modificador de la conducta de las instituciones. Por lo que respecta al primero, y además de los problemas ya expuestos que presenta instrumentar esta medida en la práctica, destacados especialistas han puesto en duda su eficacia. Así, para Black, Miller y Posner, "los acreedores juegan un papel muy reducido en asegurar que una entidad funcione de forma eficiente y rentable".<sup>137</sup> Más radical, Gibson afirma que "no sería cierto que la existencia de depositantes no asegurados ayuden a mantener cierta disciplina sobre las entidades".<sup>138</sup>

En defensa de esta postura, los autores citados resaltan las dificultades que entraña determinar el nivel de solvencia de una institución financiera y apelan a experiencias recientes, como la del Continental Illinois, para mostrar que el argumento clásico de que los grandes depositantes, dada su mayor formación financiera, son capaces de juzgar la calidad de la gestión bancaria, no tiene confirmación en la realidad.<sup>139</sup> Recuerdan

---

<sup>137</sup> BLACK, Fisher., MILLER, Merton y POSNER, Richard. "An approach...Op. Cit., pág. 39.

<sup>138</sup> GIBSON, William. "Deposit insurance..." Op. Cit., pág. 1581.

<sup>139</sup> En este caso los grandes depositantes, particularmente los que operan en el Euromercado, no fueron capaces de detectar los problemas que afectaban a la entidad hasta que éstos fueron hechos públicos.

también que evitar a la población los elevados costes que comporta la obtención de información es una de las razones que justifican la existencia de la supervisión.

Volcker, por su parte, sin negar la conveniencia de fomentar las reglas del mercado, considera que "inculcar la disciplina a expensas de una debacle financiera, podría constituir una pírrica victoria".<sup>140</sup>

Pensamos, en segundo lugar, que la importancia de los incentivos perversos achacados al seguro de depósitos se ha exagerado. Ciertamente, el sistema vigente en la actualidad de primas independientes del riesgo asumido no es el mejor posible. No creemos, en cambio, que este hecho ejerza una gran influencia en la conducta y políticas seguidas por las instituciones. Si se prefiere, ponemos en duda que la eliminación de los defectos del seguro sea suficiente para desalentar la toma de riesgos.<sup>141</sup> Compartiendo y haciendo nuestras las ideas de autores como Revell y Lamfalussy, consideramos que la toma de riesgos excesivos depende en mayor medida de los niveles de competencia en los mercados financieros. En las palabras de este último autor citado: "la rápida evolución hacia un entorno bancario cada vez más competitivo ejerce una tremenda presión sobre los gestores bancarios que, con vistas a superar a los bancos rivales o simplemente luchar por la supervivencia, conduce no sólo a

---

<sup>140</sup> VOLCKER, Paul. Statement before...Op. Cit., pág. 867.

<sup>141</sup> Como ya hemos comentado, el argumento que subyace tras la propuesta de primas variables es que la toma de riesgos depende de la idiosincracia de cada banquero en particular. Bastará pues con fijar incentivos económicos adecuados para alterar su conducta.

intentar reducir costes sino también a ofrecer mejores precios por los depósitos, buscar inversiones de alta rentabilidad y usar técnicas y productos innovadores. Este marco implique, posiblemente, un incentivo para tomar mayores niveles de riesgo".<sup>142</sup> <sup>143</sup> Adicionalmente, cabe recordar que la mayoría de esquemas de seguro se han establecido con posterioridad al desarrollo de los episodios de crisis.

Consideramos, por último, que la eficacia de las propuestas de reforma del seguro de depósitos depende no sólo de su contenido sino también de las condiciones económicas y financieras vigentes en el momento de su introducción. En un contexto como el actual, medidas tales como el establecimiento de un sistema de primas variables, la exigencia de mayores niveles de capital y una mayor divulgación de la situación de los intermediarios financieros, al incrementar los costes operativos

---

<sup>142</sup> LAMFALUSSY, Alexandre. Op. Cit., pág. 6.

Los comentarios de este autor relativos al papel desempeñado por el Euromercado en el desarrollo del problema de la deuda externa son, asimismo, contundentes: "cualquiera que haya vivido la experiencia de ver a los banqueros haciendo cola en los despachos de los ministros de economía de los países menos desarrollados no puede evitar pensar que el entorno altamente competitivo existente en esas fechas ha tenido mucho que ver con la emergencia del problema". LAMFALUSSY, A. Op. Cit., pág. 6.

<sup>143</sup> El diagnóstico del profesor Torrero es muy similar: "Cuando se trata de obtener un beneficio diferencial por la asignación de recursos y se tiene conciencia de que hay competidores ansiosos por hacer la operación, hasta los espíritus más cautos sienten la necesidad de participar en el juego, el factor riesgo pasa a un segundo plano y el instinto gregario se impone". TORRERO, Antonio. "Internacionalización bancaria y nuevas formas de regulación". Economistas, núm. 16, octubre 1985, pág. 15.

de los bancos e incentivar que las autoridades se limiten al pago de los depósitos asegurados, acentúan el peligro de un pánico financiero. Incluso aceptando su utilidad, el efecto beneficioso de estas reformas puede ser únicamente temporal ya que los lógicos incentivos por maximizar beneficios llevarán a las instituciones a innovar y utilizar nuevas técnicas fuera del control de los supervisores.

Llegados a este punto, nos reencontramos con el problema clásico de compatibilizar el funcionamiento de la disciplina del mercado con el mantenimiento de la estabilidad del sistema. En nuestra opinión, las autoridades, enfrentadas a la insolvencia de una entidad financiera, tendrán que optar por evitar su quiebra, llegando incluso a la nacionalización, si consideran que pone en peligro la confianza de la población en las instituciones. En otras palabras, generen o no un problema de azar moral, los niveles de protección ofrecidos a la población tendrán que ser forzosamente altos.

Si nuestro análisis es correcto, la forma más eficaz de evitar, o al menos paliar, una deteriorización de los standards del crédito es intensificar y mejorar la supervisión de las instituciones financieras. Obviamente, la afirmación anterior no debe interpretarse como una oposición frontal a la existencia de la competencia en los mercados financieros. Simplemente, pretende que no se olviden los aspectos negativos que ésta comporta.

## CONCLUSIONES

Como hemos intentado demostrar a lo largo de este trabajo, los resultados obtenidos por el seguro de depósitos en la práctica, distan de corresponderse con las esperanzas puestas en él. No obstante, y aunque sólo sea por el efecto psicológico positivo que su presencia puede provocar entre la población, hemos de manifestar nuestra posición favorable a su existencia.

1. El primer dilema al que se enfrentan los seguros de depósitos, es determinar los niveles de cobertura que deben proporcionar a la población. Para atenuar los problemas de incentivos perversos, ninguno de los esquemas vigentes en la actualidad proporciona, al menos formalmente, una protección total a los depositantes. La mayoría, por razones similares, excluye los depósitos interbancarios. La consiguiente menor capacidad para evitar movimientos de pánico que ello supone, reintroduce la discrecionalidad en la actuación frente a las crisis bancarias, al tener que decidir los aseguradores y/o las autoridades si procede llevar a cabo el salvamento de la entidad. Esta situación de ambigüedad, permanecerá mientras se asignen al seguro dos objetivos aparentemente complementarios pero que pueden conducir a soluciones opuestas: la protección de los ahorradores de medios modestos y el mantenimiento de la estabilidad del sistema.

Un segundo factor que debilita la eficacia de los seguros de depósitos, es su reducida capacidad para incidir en la conducta de las instituciones. Debido fundamentalmente a las dificultades que comporta la medición de los riesgos bancarios, los seguros se

financian con primas independientes del riesgo asumido, siendo normalmente el volumen total de depósitos la base de cálculo. En aquellos países que disponen de sistemas bancarios fuertemente concentrados, las implicaciones son evidentes: la mayor parte de los recursos son aportados por un reducido número de bancos. No faltan, por tanto, las críticas de las grandes entidades a un sistema que les obliga a sufragar, en su opinión sin ninguna justificación, el riesgo asumido por el resto de instituciones.

La progresiva internacionalización de la actividad bancaria ha puesto también en cuestión la viabilidad de los límites geográficos en la protección vigentes en la actualidad. Centrándonos en el ámbito europeo, es de esperar que el proceso de avance hacia el mercado único contribuya a superar este problema. Con todo, y a la vista de las dificultades que están existiendo para armonizar las distintas legislaciones, la creación de un organismo asegurador de ámbito europeo semejante a la FDIC estadounidense se adivina todavía lejana.

2. La mayoría de países europeos disponen en la actualidad de alguna forma de seguro de depósitos. Su introducción, relativamente reciente salvo contadas excepciones, no puede desvincularse de los episodios de crisis bancarias acaecidos desde mediados de la década de los setenta. La creación de un esquema voluntario y privado en Italia tras la crisis del Banco Ambrosiano, la modificación y reforzamiento del esquema existente en Alemania inmediatamente después de la quiebra de la Banca

Herstatt, el establecimiento de un esquema gubernamental en el Reino Unido una vez superadas las dificultades de los "bancos secundarios" y, por supuesto, la experiencia española, son algunos de los ejemplos que pueden citarse en este sentido. La disparidad, tanto en la capacidad de actuación como en su configuración, es el rasgo dominante.

3. Constatamos la existencia de dos grandes sistemas: aquellos que cuentan con un fondo acumulado nutrido en el transcurso del tiempo con las aportaciones periódicas de sus asociados y los que, funcionando como un mecanismo de garantías mutuas, exigen a sus miembros contribuciones específicas para responder a las obligaciones contraídas por una entidad en dificultades. Ambos presentan importantes imperfecciones. En los primeros, es prácticamente imposible determinar la cuantía óptima del fondo y, por consiguiente, la de las primas a pagar por los asegurados. Los segundos, no sólo impiden que la entidad fallida contribuya a cubrir los costes generados por su quiebra, sino que además hacen que el resto de la comunidad bancaria pueda verse obligada a realizar sus aportaciones justamente cuando esté experimentando presiones sobre su cuenta de resultados.

Por otra parte, la experiencia española ha puesto de manifiesto que en los sistemas de administración gubernamental, la cuantía del fondo es irrelevante a efectos de la confianza del público en el citado organismo. En última instancia, ésta depende de la garantía implícita proporcionada al mecanismo asegurador

por las autoridades.

4. Entre los sistemas que disponen de un fondo acumulado, es posible, a su vez, diferenciar dos modelos opuestos: el meramente asegurador, que entra en funcionamiento con posterioridad a la declaración de insolvencia, y el que, en línea con un objetivo más general, goza de amplios poderes para intentar salvar a la entidad en dificultades. El tamaño de las entidades, el grado de nacionalización o control estatal del sistema bancario y la extensión y tradición de la figura del prestamista de última instancia, son algunos de los factores que influyen en la elección de uno u otro sistema.

5. La falta de cobertura de los depósitos interbancarios, el progresivo incremento en el tamaño de las entidades en crisis y la pérdida de peso de los depósitos en el pasivo bancario, son elementos que, en nuestra opinión, limitan la utilidad de los mecanismos exclusivamente aseguradores, incluso en el supuesto de que éstos cubran íntegramente el ahorro de la población. Por tanto, encontramos preferible disponer de un sistema con amplios poderes, que evite a las autoridades tener que instrumentar y negociar con la comunidad bancaria una operación específica de salvamento para aquellos casos en que se descarte el uso de la fórmula aseguradora. Complementariamente, y a la vista de las experiencias estadounidense y española, no parece que la elección entre el pago de los depósitos asegurados y el salvamento de la entidad pueda hacerse atendiendo exclusivamente al principio de

menor coste. Aspectos más difíciles de evaluar con exactitud y a priori, como las repercusiones de la quiebra individual sobre la estabilidad del sistema y sobre el prestigio exterior de la nación, tendrán que ser analizados. Ciertamente, la consideración de estos factores permitirá a los aseguradores y/o autoridades una mayor discrecionalidad en la decisión que, sin embargo, se nos antoja inevitable.

6. Otra cuestión que se ha revelado polémica, es determinar el sistema óptimo de administración del seguro de depósitos. A pesar de que, en teoría, no hay razones que impidan que éstos sean dirigidos por la comunidad bancaria, en la mayoría de países la administración es llevada a cabo directamente por la autoridades o éstas comparten su dirección con representantes de la comunidad bancaria. Evitar un posible conflicto entre intereses públicos y privados, parece ser el factor principal que ha inducido a optar por esta fórmula. Hay que señalar además que, con la excepción de Alemania, ninguno de los esquemas gestionados gremialmente disponen de competencias más allá del mero aseguramiento de depósitos.

7. En contra de las tesis más liberales -partidarias de que los depositantes puedan elegir si desean o no asegurar sus depósitos- la mayor parte de naciones han optado por el establecimiento de un sistema que, en la práctica, resulta de adscripción obligatoria. En el resto, razones de igualdad competitiva inducen a la mayor parte de las entidades a adscribirse al mecanismo

asegurador. Sin embargo, la obligatoriedad no elimina totalmente el problema de los "free-riders". Piénsese, por ejemplo, que los depósitos de los grandes bancos situados en sus sucursales en el extranjero, no se computan al calcular las primas a pagar al organismo asegurador.

8. La Federal Deposit Insurance Corporation estadounidense ha sido el modelo de referencia obligado para todos los países al instrumentar un seguro de depósitos. El caso español no ha sido una excepción, pudiéndose incluso, en algunos aspectos, hablar de adaptación literal. Obviamente, se aprecian también dos diferencias sustanciales: el momento en que se procede a la creación del seguro y el origen de los fondos utilizados.

Detectamos, además, algunos paralelismos en la evolución experimentada por la FDIC y el FGD. Ambos, concebidos inicialmente como meros mecanismos aseguradores, han visto ampliadas sus competencias y capacidad de actuación con el paso del tiempo, pasando a ser el instrumento clave en la resolución de los episodios de crisis. Los dos, asimismo -aunque en el caso estadounidense únicamente en los últimos años y debido al progresivo incremento tanto en el número como en el tamaño de las bancos en dificultades-, se han visto obligados a tomar el control temporal de las entidades en crisis y a participar en su recapitalización. Hasta la fecha, las autoridades no han tenido excesivas dificultades para encontrar potenciales interesados en la compra de las entidades saneadas. Cabe plantearse, no

obstante, si en un futuro próximo será posible mantener esta estrategia.

9. Todo parece indicar que la creación del seguro de depósitos en España fue una medida de carácter coyuntural, pensada para hacer frente a los problemas de insolvencia de algunas entidades en concreto. Obviando esta circunstancia, la medida en sí no deja de ser coherente con la orientación liberalizadora de la actividad financiera emprendida por nuestras autoridades a mediados de los setenta. En términos generales, podría afirmarse que se abandona un modelo basado en el control ex-ante, las limitaciones en la competencia y, como contrapartida, la protección total, para adoptar un enfoque apoyado en mayor medida en la disciplina de la quiebra. Prueba de ello, es el decantamiento inicial por un esquema meramente asegurador carente de facultades para intervenir con anterioridad a la declaración de quiebra. Mantenemos, por consiguiente, que es preciso matizar la tesis que afirma que las autoridades han seguido un procedimiento de prueba-error hasta encontrar el instrumento de intervención óptimo. Lo que la crisis bancaria va a poner en entredicho no es la utilidad del seguro tal y como se había diseñado, sino la estrategia basada en la disciplina de mercado que el mismo representa.

10. A diferencia del modelo seguido en el resto de la OCDE, el seguro de depósitos en España no se financia únicamente con las primas satisfechas por la comunidad bancaria, sino que cuenta

también con los recursos del Banco de España. En nuestra opinión, este hecho proporciona un argumento adicional en favor de la pertenencia obligatoria al seguro, ya que no parece que tenga mucho sentido que un organismo tradicionalmente mutualista se nutra de fondos públicos y se exima al mismo tiempo de la carga a una parte de la comunidad bancaria. Reduce también la incertidumbre respecto a cual será la posición de las autoridades frente a los episodios de crisis. Puede afirmarse, pues, que nos encontramos ante uno de los pocos Bancos Centrales que reconocen explícitamente sus responsabilidades como prestamistas de última instancia.

11. Tras examinar los distintos argumentos esgrimidos para justificar la participación del Banco de España en la financiación del fondo de garantía de depósitos, sostenemos que fueron razones de oportunidad y la resistencia de la banca a aportar sus fondos para el salvamento de bancos lo que llevó a tomar esta decisión. Nos cuestionamos además si era preciso que el Banco Central se integrara como socio en el mecanismo asegurador, asumiendo así parte de sus costes, o hubiese bastado que actuase como mero prestamista del mismo. Se recuerda, en este sentido, la experiencia de Estados Unidos, donde ante la situación de debilidad en que se encontraba la banca tras la crisis de los años treinta, la capitalización inicial de la FDIC fue aportada por el Tesoro.

Consideramos razonable esperar, por tanto, que una vez el

Fondo alcance el equilibrio patrimonial, se modifique el sistema de financiación seguido hasta la fecha y aquél pase a nutrirse exclusivamente con las aportaciones de los bancos asegurados. En ese momento, será preciso plantearse si se mantiene el sistema de administración conjunta vigente en la actualidad o se transforma en un organismo de carácter gubernamental. Mientras que los primeros tienen a su favor una mayor capacidad para movilizar recursos humanos con los que llevar a cabo la gestión de las entidades en crisis, los segundos -al poder disponer de poderes supervisores- pueden contribuir a reforzar la vertiente preventiva del seguro de depósitos.

12. El amplio consenso existente en torno a la necesidad de reformar y modificar el actual sistema de seguro de depósitos, se troca en desacuerdo cuando se analizan las numerosas propuestas realizadas en este sentido. La modificación del sistema de precios y la asignación de un papel activo a los depositantes como amortiguadores del riesgo asumido por las instituciones financieras, son los principios básicos que subyacen tras las iniciativas propugnadas por los defensores del mercado. En el extremo opuesto, encontramos a los partidarios de elevar los niveles formales de protección proporcionados a la población.

13. Mantenemos que la importancia de los incentivos perversos atribuidos al seguro se ha desorbitado. Ciertamente, el sistema vigente en la actualidad de primas independientes del riesgo, dista de poder ser considerado óptimo. No creemos, en cambio, que

este hecho ejerza una gran influencia en la política seguida por las entidades en la toma de riesgos. Cabe recordar, en este sentido, que la mayor parte de esquemas de seguro se han establecido con posterioridad al desarrollo de episodios de crisis. Incluso aceptando que los sistemas actuales generen un problema de azar moral, es razonable esperar que la total exposición de accionistas y directivos a los costes de la quiebra limite su extensión.

Complementariamente, consideramos que las soluciones sugeridas para eliminar los problemas de transferencia de riesgo, asumen implícitamente que la toma de riesgos depende tan solo de la idiosincracia de cada banquero individual. No evitan, por consiguiente, el problema que se plantea cuando, impelidos por el incremento en la competencia, es el sistema en su conjunto el que está asumiendo mayores niveles de riesgo.

14. Asimismo, es innegable que la reiterada práctica de proteger íntegramente a la totalidad de los depositantes, hace innecesario analizar la solvencia de los bancos asegurados. Es más discutible que una mayor exposición de la población al riesgo de incurrir en pérdidas, contribuya a disciplinar eficazmente la conducta de las instituciones financieras. Más bien, parece que los depositantes ejercen únicamente la forma extrema de control: retirar sus fondos ante cualquier noticia o información que ponga en cuestión la credibilidad de las instituciones.

Paralelamente, no se vislumbra una fórmula que haga viable la introducción de un sistema de primas variables y existen igualmente dudas acerca del impacto de esta medida sobre la conducta de las entidades. Posiblemente, su principal efecto fuese incentivar un cambio en el tipo de riesgos asumidos.

No parece tampoco que las compañías privadas puedan ser una alternativa viable a los esquemas existentes en la actualidad. Como demostraron las experiencias negativas de los seguros privados en Ohio y Maryland, la credibilidad del mecanismo asegurador se encuentra íntimamente ligada a la presencia explícita o implícita de las autoridades en su funcionamiento.

15. En última instancia, los problemas de incentivos serán inevitables. Enfrentados a la insolvencia de una entidad financiera, las autoridades tendrán que optar por evitar su quiebra, llegando incluso a la nacionalización, si consideran que ésta pone en peligro la estabilidad del sistema. En otras palabras, generen o no un problema de azar moral, los niveles de protección prestados a la población tendrán que ser elevados.

Si nuestro análisis es correcto, la forma más eficaz de evitar, o al menos paliar, una deteriorización de los standards del crédito, es intensificar y mejorar la supervisión de las entidades financieras. Esta opción no está, sin embargo, exenta de problemas. En un contexto desregulado y de creciente competencia, los lógicos incentivos por maximizar beneficios

llevarán a las instituciones a innovar y utilizar nuevas técnicas fuera del control de los supervisores. El reto para los reguladores es adaptarse con rapidez a la naturaleza cambiante de la actividad bancaria. Más aún, si los costes de las crisis han de ser socializados.

Debemos señalar, en conclusión, que los seguros de depósitos, siendo un instrumento útil para hacer frente a las crisis bancarias, no solucionan el problema clásico para el que fueron diseñados: compatibilizar la eficiencia del mercado con la necesidad de proteger la integridad del sistema. El dilema, posiblemente, no tenga solución.

**BIBLIOGRAFIA CITADA**

AEB y UIMP (eds.) Crisis bancarias: soluciones comparadas. Madrid, 1984.

AKERLOF, George A. "The Market for Lemons: Qualitative Uncertainty and the Market Mechanism". Quarterly Journal of Economics, vol. 84, 1970, pp. 488-500. Existe traducción castellana en Cuadernos Económicos de ICE, núm. 36, 1987/2, pp. 37-48.

ALBERT, Alejandro. "El tratamiento de las crisis y saneamiento de bancos desde la óptica bancaria", en AEB y UIMP (Eds.) Crisis bancarias: Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 131-143.

ALTMAN, Edward y SAMETZ, Arnold (Eds.) Financial Crises: Institutions and Markets in a Fragile Environment. Wiley Interscience. New York, 1977.

ALVAREZ RENDUELES, José Ramón. "La crisis económica y su repercusión en la regulación de la banca". Papeles de Economía Española, núm. 4, 1980, pp. 152-164.

ALVAREZ RENDUELES, José Ramón. "La experiencia española reciente en el tratamiento de la crisis bancaria". Boletín del Centro de Estudios Latinoamericanos, vol. XXVII, núm. 6, noviembre-diciembre 1981, pp. 274-281.

ALVAREZ RENDUELES, José Ramón. "Mi experiencia en el Banco de España". Cuadernos de Economía, vol. 13, núm. 36, enero-abril 1985, pp. 149-180.

ANDREU, José Miguel. "El coeficiente bancario de recursos propios. Una vuelta al intervencionismo?". Información Comercial Española, núm. 663, noviembre 1988, pp. 132-143.

ANTON, José. "El Fondo de Garantía de Depósitos". Papeles de Economía Española, núm. 3, pp. 184-191.

ARSHADI, Nasser y LAWRENCE, Edward. "An Analysis of large Banks Foreign Deposits and their Insurance Assessments". Issues in Bank Regulation, winter 1986, pp. 57-70.

BAGEHOT, Walter. Lombard Street. El mercado monetario de Londres. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1968. Traducción de la edición inglesa de 1915.

BALLARIN, Eduardo. Estrategias competitivas para la banca. Ed. Ariel. Barcelona, 1985.

BALLARIN, Eduardo. "El proceso de concentración de la banca española: Teoría y práctica". Boletín del Círculo de Empresarios, núm. 43, tercer trimestre 1988, pp. 41-55.

BALTENSPERGER, Ernst y DERMINE, Jean. "The Role of Public Policy in Ensuring Financial Stability: A Cross-country Comparison Perspective" en PORTES, Richard y SWOBODA, Alexander.(eds). Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987, pp. 67-90.

BANCO DE ESPAÑA. Memoria de actividades. Varios años.

BATCHELOR, Roy A. "The Avoidance of Catastrophe: Two Nineteenth-Century Banking Crises" en CAPIE, Forrest y WOOD, Geoffrey (Eds.) Financial crises and the ...Op. Cit. pp. 41-73.

BELI, F., MINERVINI, G., PATRONI, A. y PORZIO, M. Banche in crisi 1960-1985. Laterza. Roma, 1987.

BENNETT, Barbara. "Bank Regulation and Deposit Insurance: Controlling the FDIC'Losses". Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco, primavera 1984, núm. 2, pp 16-30.

BENSTON, George J. "Federal Regulation of Banking. Historical Overview" en KAUFMAN, George y KORMENDI, Roger. (Eds.) Deregulating Financial Services. Ballinger. Massachusetts, 1986, pp. 1-45.

BENSTON, George J. "Deposit Insurance and Bank Failures". Federal Reserve Bank of Atlanta Economic, marzo 1983, pp. 4-17.

BENSTON, George. An Analysis of the Causes of Saving and Loan Association Failures. Salomon Brothers Center for the Study of Financial Institutions. New York University, 1986.

BENSTON, George J., EISENBEIS, Robert A., HORVITZ, Paul M., KANE, Edward J. y KAUFMAN, George G. Perspectives on Safe and Sound Banking. Past, Present and Future. MIT Press Edition. Cambridge, Massachusetts, 1986.

BENSTON, George J. y KAUFMAN, George G. "Risks and Failures in Banking: Overview, History and Evaluation" en KAUFMAN, G. y KORMENDI, R. Deregulating Financial Services. Ballinger. Massachusetts, 1986, pp. 49-77.

BERNANKE, Ben S. "Nonmonetary Effects of the Financial Crisis in the Propagation of the Great Depression". American Economic Review, junio 1983, pp. 257-276.\_

BLACK, Fisher MILLER, M. Y POSNER, R. "An Approach to the Regulation of Bank Holding Companies". Journal of Bussines, vol. 51, núm. 3, julio 1978, pp. 379-412.

BORDO, Michael D. "Financial Crises, Banking Crises, Stock Market Crashes and the Money Supply: Some International Evidence 1870-1933" en CAPIE, Forrest and WOOD, Geoffrey (Eds.) Financial Crises and the World Banking System. Macmillan Press. Londres, 1986, pp. 190-264.

BORN, Karl Otto. "El tratamiento de las crisis bancarias en Alemania" en AEB y UIMP (Eds). Crisis bancarias: soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 187-205.

BOYER SALVADOR, Miguel. "Crisis bancarias. Planteamientos de futuro" en AEB y UIMP (Eds.) Crisis bancarias: Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 369-382.

BRICKLEY, James A. y JAMES, Christopher M. "Access to Deposit Insurance, Insolvency Rules and the Stock Returns of Financial Institutions". Journal of Financial Economics, vol. 16, núm. 3, julio 1986, pp. 345-373.

BRYANT, John. "A model of Reserves, Banks Runs, and Deposit Insurance". Journal of Banking and Finance, vol. 4, 1980, pp. 335-344.

BUSER, Stephen A., CHEN, Andrew H. y KANE, Edward. "Federal Deposit Insurance, Regulatory Policy, and Optimal Bank Capital". Journal of Finance, vol 36, núm. 1, marzo 1981, pp. 51-60.

CABANA, Francesc. Banca Catalana. Diari personal. Editorial Tibidabo. Barcelona, 1989.

CAMPBELL, Tim S. y GLENN, David. "Deposit insurance in a Deregulated Environment". Journal of Finance, vol. 39, núm.3, julio 1984, pp. 775-787.

CAPIE, Forrest y WOOD, Geoffrey (Eds.) Financial Crises and the World Banking System. Macmillan Press. Londres, 1986.

CARBONETTI, Francesco. "La gestione delle crisi bancarie in Italia: prospettive e problemi di una riforma" en BELI, F., MINERVINI, G. y OTROS. Banche in crisi 1960-1985. Laterza. Roma, 1987, pp. 173-180.

CARRON, Andrew S. "Financial Crises: Recent Experience in U.S. and International Markets". Brookings Papers on Economy Activity, 1982, núm.2, pp. 395-422.

CASILDA, Ramón. "Las crisis bancarias en España 1977-1985". ICE semanal, núm. 2081, abril 1987, pp. 1437-1443.

CIAMPI, Carlo. "Concentrazione bancaria, informazione bancaria e garanzia dei depositi". Bancaria, núm. 4, abril 1984, pp. 361-364.

CLAIR, Robert T. "Deposit Insurance, Moral Hazard, and Credit Unions". Economic Review Federal Reserve Bank of Dallas, julio 1984, pp. 1-12.

CLAROTTI, Paolo. "El Libro Blanco de la Comisión de la Comisión de las Comunidades Europeas sobre el perfeccionamiento del mercado interno y la banca". Revista de Derecho Bancario y Bursatil, núm. 22, abril-junio 1986 pp. 241-254.

CONGRESO DE LOS DIPUTADOS. Diario de Sesiones, núm. 85, 24 de abril de 1980.

CONOVER, C. Todd. "Tratamiento de las crisis bancarias en Estados Unidos" en AEB y UIMP (Eds.) Crisis Bancarias. Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 169-186.

COOKE, Peter. "Las crisis bancarias en el Reino Unido. Enfoques para su solución" en AEB y UIMP (Eds) Crisis bancarias. Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 207-234.

CORRIGAN, Gerald. "Bank Supervision in a Changing Financial Environment". Federal Reserve Bank New York Quarterly Review, winter 1985-86, pp. 1-5.

COUNCIL OF ECONOMIC ADVISERS. Economic Raport of the President transmitted to the Congress. febrero 1984, Cap. V.

CUERVO GARCIA, Alvaro. La crisis bancaria en España 1977-1985. Ed. Ariel. Barcelona, 1988.

CUMMING, C. M. "Federal Deposit Insurance and Deposits at Foreign Branches of U.S. Banks". Federal Reserve Bank of New York Quarterly Review, autumn 1985, pp. 30-38.

DALE, Richard. "Continental Illinois: the Lessons for Deposit Insurance". The Banker, julio 1984, pp. 19-22.

DALE, Richard. The Regulation of International Banking. Woodhead-Faulker. Cambridge, 1984.

DEAN, James y GIDDY, Ian H. Averting International Banking Crises. Salomon Brothers Center for the Study of Financial Institutions. New York University, 1981.

DIAMOND, Douglas W. y DYBING, P. H. "Banks Runs, Deposit Insurance and Liquidity". Journal of Political Economy, vol. 91, núm. 3, junio 1983, pp. 401-419.

DIAZ MORENO, Alberto. "Las perspectivas de la protección de los depósitos en Italia: el futuro "Fondo di tutela dei depositi bancari". Revista de Derecho Bancario y Bursatil, núm. 26, abril-junio 1987, pp. 341-377.

DINI, Umberto. "Tratamiento de las crisis bancarias en Italia" en AEB y UIMP (Eds.) Crisis bancarias: soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 235-249.

ECONOMIST, The. "Caveat Depositor". 26-3 al 1-4-1988, pág. 20.

ECONOMIST, The. "Is a Freer Banking System Heading for Trouble?". 1-9-1984, pp. 69-76.

EDWARDS, Franklin R. (Ed.) Issues in Financial Regulation. MacGraw Hill. New York, 1979.

EDWARDS, Franklin R. "Can Regulatory Reform Prevent the Impending Disaster in Financial Markets ?". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City, enero 1988, pp. 29-39.

EICHENGREEN, Barry y PORTES, Richard. "The Anatomy of Financial Crises" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (Eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987, pp. 10-58.

EISENBEIS, Robert y HORVITZ, Paul. Market Discipline. Incluido en BENSTON, G. y OTROS. Perspectives on safe... Op. Cit. cap. VII.

ELY, Bert. "Yes-Private Sector Depositor Protection is a Viable Alternative to Federal Deposit Insurance!". Proceedings of a Conference on Bank Structure and Competition. Federal Reserve Bank of Chicago, mayo 1985, pp. 338-353.\_

FAMA, Eugene F. "Banking in a Theory of Finance". Journal of Monetary Economics, vol. VI, enero 1980, pp. 39-57.

FANJUL, Oscar y MARAVALL, Fernando. La eficiencia del sistema bancario español. Alianza Universidad. Madrid, 1985.

FAZIO, Atonio. "La tutela dei depositi bancari". Bolletino Economico della Banca d'Italia, febrero 1985, pp. 50-57.

FDIC. Deposit Insurance in a changing environment. A study of the current system of deposit insurance pursuant to section 712 of the Garn-St Germain Depository Institution Act of 1982, submitted to the United States Congress by the Federal Deposit Insurance Corporation. Washington, 1983.

FDIC. The first fifty years. A history of the FDIC 1933-1983. Washington, 1984.

FIELD, William. "The Case for 100 percent Deposit Insurance". The Bankers Magazine, noviembre-diciembre 1985, pp. 69-73.

FISHER, Irving. "The Debt-Deflation Theory of Great Depressions". Econometrica, 1933, núm. 1, pp. 337-357.

FLANNERY, Mark J. "Deposit Insurance Creates a Need for Bank Regulation". Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review, enero-febrero 1982, pp. 17-27.

FREEDMAN, Charles y ZECHER, J. "Comment to Guttentag y Herring" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (Eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, pp. 189-195.

FRIEDMAN, Milton y SCHWARTZ, Anna. A Monetary History of the United States 1867-1960. Princeton University Press. Princeton, 1963.

FUENTES QUINTANA, Enrique. "Sistema financiero y crisis económica: Balance y enseñanzas de la experiencia española". Papeles de Economía Española, núm. 18, 1984, pp. 2-49.

FURLONG, Frederick T. "A View on Deposit Insurance Coverage". Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco, spring 1984, pp. 31-38.

GALBRAITH, John Kenneth. Money: Whence it came, where it went. Hogton Mifflin and Co. Boston, 1975. Existe traducción castellana en Plaza y Janes. Barcelona, 1977.

GARDENER, Edward P.M. "Capital Adequacy and Banking Supervision. Towards a Practical System". Journal of Bank Research, verano 1982, pp. 125-136.

GARDENER, Edward P. M. (Ed.) U.K. Banking Supervision. Allen and Unwin. Londres, 1986.

GARDENER, Edward P. M. "Banking Crises and Risks" en GARDENER, E. (Ed.) U. K. Banking Supervision. Allen and Unwin. Londres, 1986, pp 1-24.

GARDENER, Edward P. M. "Supervisory Issues" en GARDENER, E. (ed.) U.K. Banking Supervision. Allen and Unwin. Londres, 1986, pp. 46-49.

GARDENER, Edward P. M. "A general Perspective of Banking Prudential Regulation" en GARDENER, E. (ed.) U.K. Banking Supervision. Allen and Unwin. Londres, 1986, pp. 25-45.

GIBSON, William E. "Deposit Insurance in the United States: Evaluation and Reform". Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. VII, núm. 2, marzo 1972, pp. 1575-1595.

GIL, Gonzalo. Sistema Financiero Español. Banco de España. Serie Estudios Económicos, núm. 29 4 edición 1986.

GILBERT, R. Alton. "Recent Changes in Handling Bank Failures and their Effects on the Banking Industry". Federal Reserve Bank of St Louis, vol. 67, núm. 6, junio-julio 1985, pp. 21-28.

GILBERT, R Alton y WOOD, Geoffrey E. "Coping with Bank Failures: Some Lessons from the United States and the United Kingdom". Federal Reserve Bank of St. Louis Review, vol. 68, núm. 10, diciembre 1986, pp. 5-14.

GOLEMBE, Carter H. "The Deposit Insurance Legislation of 1933. An Examination of the Antecedents and its Purposes". Political Science Quarterly, vol. LXXVI, núm. 2, junio 1960, pp. 181-200.

GOLDSMITH, Raymond. "Comment to Minsky" en KINDLEBERGER, Charles y LAFFARGUE, Jean Paul (Eds.) Financial Crises: Theory, History and Policy. Cambrigde University Press. Londres, pp. 41-43.

GOODHART, Charles. "Why do Banks need a Central Bank?". Oxford Economic Papers, vol. 39, marzo 1987, pp. 75-89.

GOODMAN, Laurie S. y SANTOMERO, Anthony M. "Variable-rate Deposit Insurance: A Re-examination". Journal of Banking and Finance, vol. 10, núm. 2, junio 1986, pp. 203-218.

GORMAN, Christine. "Cracks in the System". Time, núm. 35, 29 de agosto 1989, pp. 34-38. \_

GUTTENTAG, Jack y HERRING, Richard. "The Insolvency of Financial Institutions: Assessment and Regulatory Disposition" en WATCHEL, Paul. (Ed.) Crises in the Economic and Financial Structure. Lexington Books. Lexington, Massachusetts, 1982, pp. 99-126.

GUTTENTAG, Jack y HERRING, Richard. Funding Risk in the International Interbank Market. Essays in International Finance, núm. 157, septiembre 1985. Princeton University.

GUTTENTAG, Jack y HERRING, Richard. "Emergency Liquidity Assistance for International Banks" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (Eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987, pp 150-195.

HERNANDEZ ESTEVE, Esteban. "El seguro de depósitos". Moneda y Crédito, diciembre 1968, pp. 47-70.

HERNANDO DELGADO, J. "Ordenamiento de la banca y responsabilidad". Anales del CUNEF. Curso 1978-79, pp. 263-355.

HIRSCH, Fred. "The Bagehot Problem". Manchester School of Economics and Social Studies, núm. 45, septiembre 1977, pp. 241-257.

HORVITZ, Paul M. "The Case Against Risk-Related Deposit Insurance Premiums". Housing Finance Review, vol 2, núm. 3, julio 1983, pp. 253-263.

HORVITZ, Paul M. "Failures of Large Banks: Implications for Banking Supervision and Deposit Insurance". Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 10, núm. 4, noviembre 1975, pp. 589-601.

HORVITZ, Paul M. "Alternatives Ways to Resolve Insolvencias" en BENSTON, G. y OTROS. Perspectives on Safe and Saund Banking. Past, Present and Future. MIT Press. Massachusetts, 1986, cap. V.

HUERTAS, Thomas F. y STRAUBER, Rachel L.S. "Deposit insurance: Overhaul or Tune-up". Issues in Bank Regulation, vol. 9, núm. 3, winter 1986, pp. 3-24.

HUMPHREY, Thomas M. "The Classical Concept of the Lender of Last Resort". Federal Reserve Bank of Richmond, núm. 61, enero-febrero 1965, pp. 2-9.

IGLESIAS PRADA, Juan Luis y SANCHEZ ANDRES, Anibal. "Perfiles generales de la crisis en la banca española contemporanea". Revista de Derecho Mercantil, núm. 171, enero-marzo 1984, pp. 47-77.

ISAAC, William M. "International Deposit Insurance Systems". Issues in Bank Regulation, vol. 8, núm. 1, verano 1984, pp. 76-80.

JAMES, Christopher and WIER, Peggy. "An Analysis of FDIC Failed Banks Auctions". Journal of Banking and Finance, vol. XI, 1987, pp. 141-151.

JOHNSON, G.G. y ABRAMS, Richard K. Aspects of the International Banking Safety Net. IMF Occasional Paper, núm. 17, marzo 1983.

KANE, Edward J. "Accelerating Inflation, Technological Innovation and the Decreasing Effectiveness of Banking Regulation". Journal of Finance, vol. XXXVI, núm. 2, mayo 1981, pp. 355-367.

KANE, Edward J. The Gathering Crisis in Federal Deposit Insurance. Cambridge University Press. Cambridge, 1985.

KANE, Edward J. "Proposals to Reduce FDIC and FSLIC Subsidies to Deposit Institutions Risk-taking". Issues in Bank Regulation, winter 1985, pp. 24-34.

KANE, Edward J. "Confronting Incentive Problems in U.S. Deposit Insurance: The Range of Alternative Solution" en KAUFMAN, George G. y KORMENDI, Roger C.(Eds.) Deregulating Financial Services. Ballinger Company. Cambridge, Massachusetts, 1986, pp. 97-120.

KANE, Edward J. "Appearance and Reality in Deposit Insurance: The Case for Reform". Journal of Banking and Finance, vol. 10, núm. 2, junio 1986, pp. 175-188.

KANE, Edward J. No Room for Weak Links in the Chain of Deposit Insurance Reform. National Bureau of Economics Research Working Papers Series, núm. 2317, julio 1987.

KANE, Edward y KAUFMAN, George. "The Lender of Last Resort" en BENSTON, G., EISENBEIS, R. y OTROS. Perspectives on Safe and Sound Banking. Past, Present and Future. MIT Press. Massachusetts, 1986, cap. III.\_

KAREKEN, John H. "The First Step in Bank Regulation. What about the FDIC?". American Economic Review, vol. 73, núm. 2, mayo 1983, pp. 198-203.

KAREKEN, John H. "Bank regulation and the Effectiveness of Open-Market Operations". Brookings Papers on Economy Activity, 1984, núm. 2, pp. 405-444.

KAREKEN, John H. y WALLACE, Neil. "Deposit Insurance and Bank Regulation: A Partial-exposition". Journal of Bussiness, vol. 51, núm. 3, julio 1978, pp. 413-438.

KAUFMAN, George. "Implications of Large Banks Problems and Insolvencies for the Banking System and Economic Policy". Issues in Bank Regulation, winter 1985, pp. 35-42.

KAUFMAN, George G. y KORMENDI, Roger C. (eds.) Deregulating Financial Services. Ballinger Publishing Company. Cambridge, Massachusetts, 1986.

KAUFMAN, Henry. "The World Needs a Good Cop or a Good Panic". Euromoney, septiembre 1986, pp. 115-120.

KAUFMAN, Henry. "Debt: The Threat to Economic and Financial Stability". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas, diciembre 1986, pp. 3-13.

KEETON, William R. "Deposit Insurance and the Deregulation of Deposit Rates". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City, abril 1984, pp. 28-46.

KINDLEBERGER, Charles P. The World in Depression 1929-1939. University of California Press. Berkely, 1973. Existe traducción castellana en Ed. Crítica. Barcelona, 1985.

KINDLEBERGER, Charles P. Manias, Panics and Crashes: A History of Financial Crises. Macmillan Press. Londres, 1978.

KINDLEBERGER, Charles P. y LAFFARGUE, Jean P. (Eds.) Financial Crises: Theory, History and Policy. Cambridge University Press. Londres, 1982.

KINDLEBERGER, Charles P. Historia financiera de Europa. Ed. Crítica. Barcelona, 1988.

LAFITA PARDO, Alfredo. "El tratamiento de las crisis y saneamiento de bancos desde la óptica bancaria" en AEB y UIMP (Eds.) Crisis bancarias: Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 145-160.

LAMFALUSSY, Alexandre. "Globalization of Financial Markets: International Supervisory and Regulatory Issues". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City, enero 1989, pp. 3-8.

LATORRE, Joaquin. "Cambios en la regulación de las entidades de depósito durante el bienio 1985-86". Papeles de Economía Española, núm. 32, 1987, pp. 356-376.

LAWRENCE, Edward C. y ARSHADI, Nasser. "The Distributional Impact of Foreign Deposits on Federal Deposit Insurance Premiums". Journal of Banking and Finance, vol. 12, núm. 1, marzo 1988, pp. 105-115.

LITAN, Robert E. "Which way for Congress?". Challenge, vol. 30, núm. 5 noviembre-diciembre 1987, pp. 36-44.

LOPEZ ROA, Angel Luis. "Banca privada: Ordenamiento, reforma y evolución". Boletín de Estudios Económicos, núm. 111, diciembre 1980, pp. 443-465.

LOPEZ ROA, Angel Luis. "El proceso de reforma del sistema financiero español". Información Comercial Española, núm. 596, abril 1983, pp. 57-72.

LOPEZ ROA, Angel Luis. "Origen, efectos y gestión de las crisis bancarias". Boletín del Círculo de Empresarios, núm. 21, tercer trimestre 1983, pp. 21-44.

LOPEZ DE LETONA, José Maria. "La crisis bancaria: ¿Punto final?". Conferencia pronunciada el 12 de abril de 1987 en la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales de la Universidad de Barcelona.

MAISEL, Sherman (Ed.) Risk and Capital Adequacy in Commercial Banks. University of Chicago Press. Chicago, 1981. Reprint Midway 1986.

MARCUS, Alan J. y SHAKED, Israel. "The Valuation of FDIC Deposit Insurance Using Option-pricing Estimates". Journal of Money, Credit, and Banking, vol.16, núm. 4, noviembre 1984, pp. 446-460.

MAROTO ACIN, Juan Antonio. "Nota sobre los fondos de garantía de depósitos: Antecedentes, desarrollo y situación actual". Papeles de Economía Española, núm. 18, 1984, pp. 122-126.

MAYER, Thomas. "A Graduated Deposit Insurance Plan". Review of Economics and Statistics, vol. 47, febrero 1965, pp. 114-116.

MAYER, Thomas. "Should Large Banks be Allowed to Fail ?". Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 10, núm. 4, noviembre 1975, pp. 603-619.

McCARTHY, Ian S. "Deposit Insurance: Theory and Practice". IMF Staff Papers, vol. 27, núm. 3, pp. 578-600.

McCLAM, Warren D. "Fragilidad e inestabilidad financiera: Las autoridades monetarias como prestatarias y prestamistas últimas". Monetaria, vol. IV núm. 1, abril-junio 1981, pp. 117-158.

MELTZER, Allan H. "Major Issues in the Regulation of Financial Institutions". Journal of Political Economy, agosto 1967. Traducción castellana en Cuadernos de ICE, núm. 21, 1982, pp. 7-28.

MELTZER, Allan H. "Financial Failures and Financial Policies" en KAUFMAN, G. y KORMENDI, R. (Eds) Deregulating Financial Services. Ballinger. Cambridge, Massachusetts, 1986, pp. 79-96.

MERRICK, John J. y SAUNDERS, Anthony. "Bank Regulation and Monetary Policy". Journal of Money, Credit and Banking. vol. 17, núm. 4, diciembre 1985, pp. 691-717.

MERTON, Robert C. "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, junio 1977, pp. 185-206.

MERTON, Robert C. "On the Cost of Deposit Insurance when there are Surveillance Cost". Journal of Bussiness, vol. 51, núm. 3, julio 1978, pp. 439-452.

MINGO, John J. "Regulatory Influence on Bank Capital Investment". Journal of Finance, vol. 30, septiembre 1975, pp. 1111-1121.

MINSKY, Hyman P. John Maynard Keynes. Columbia University Press. New York, 1975. Existe traducción al castellano con el título de Las razones de Keynes. Fondo de Cultura Económica. Méjico, 1987.

MINSKY, Hyman P. "Financial Resources in a Fragile Financial Environment". Challenge, julio-agosto 1975, pp. 6-13.

MINSKY, Hyman P. "A Theory of Systematic Fragility" en ALTMAN & SAMETZ (Eds.) Financial Crises: Institutions and Markets in a Fragile Environment. Wiley Interscience. New York, 1977, pp. 138-152.

MINSKY, Hyman P. "The Financial Instability Hypothesis: An Interpretation of Keynes and an Alternative to Standard Theory". Challenge, marzo-abril 1977. Traducción castellana en Cuadernos Económicos de ICE, núm. 30, 1985, pp. 97-107.

MINSKY, Hyman P. Can "It" Happen Again?. Armonk. New York, 1982.

MINSKY, Hyman P. The Potential for Financial Crises. Washington University of St. Louis, Working Paper núm. 46, 1986.

MINSKY, Hyman P. "Money and the Lender of Last Resort". Challenge, marzo-abril 1985, pp. 12-18.

MINSKY, Hyman P. Stabilizing an Unstable Economy. Yale University Press. New Haven, 1987.

MINERVINI, Gustavo. "Note sull'assicurazione dei depositi bancari" en BELLI, F., MINERVINI, G. y OTROS. Banche in crisi. Laterza. Roma, 1987, pp. 181-184.

NICOSIA, Benito. "Il fondo interbancario di tutela dei depositi". Bancaria, núm. 12, diciembre 1987, pp. 23-28.

OCDE. Prudential Supervision in Banking. Paris, 1987.

ONADO, Marco. "Objectives of Banking Regulation: The Trade-off between Efficiency and Stability" en GARDENER, Edward P. M. (Ed.) U.K. Banking Supervision. Allen and Unwin. Londres, 1986, pp. 145-160.

PARDO, Gloria. Los seguros de depósitos. Tesis Doctoral. Universidad de Alicante 1989.

PEARCE, Joan. "Public Policy and International Financial Stability: A Report of the Conference Discussion and Panel" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (Eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987, pp. 239-256.

PELTZMAN, Sam. "Capital Investment in Comercial Banking and its Relationship to portafolio Regulation". Journal of Political Economy, vol. 78, enero-febrero 1970, pp. 1-26.

PENNACCHI, George G. "Alternative Forms of Deposit Insurance". Journal of Banking and Finance, vol. 11, 1987, pp. 291-312.

PENNACCHI, George G. "A Reexamination of the Over-(or under) Pricing of Deposit Insurance". Journal of Money, Credit and Banking, vol. 19, núm. 3, agosto 1987, pp. 340-360.

PEREZ, José. "Notas y apuntes sobre regulación bancaria". Papeles de Economía Española, núm. 21, 1984, pp. 192-213.

PETERSON, Paul T. "The Case Against Risk-related Deposit Insurance Premiums". Housing Finance Review, vol. 2, núm. 3, julio 1983, pp. 265-268.

PINEL LOPEZ, Enrique. "La crisis bancaria desde la óptica del derecho". Revista de Derecho Bancario y Bursatil, núm. 11, 1983, pp. 553-577.

PORTES, Richard y SWOBODA, Alexander. (eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987.

PYLE, David H. "Deregulation and Deposit Insurance Reform". Economic Review Federal Reserve Bank of San Francisco, primavera 1984, núm. 2, pp. 5-15.

PYLE, David H. "Capital Regulation and Deposit Insurance". Journal of Banking and Finance, vol. 10, núm. 2, junio 1986, pp. 189-202.

REID, Margaret. The Secondary Banking Crisis 1973-1975. Macmillan Press. Londres, 1983.

REVELL, Jack. "Reforming UK Bank Supervision". The Banker, septiembre 1976, pp. 1021-1024.

REVELL, Jack. A Study of the Spanish Banking System. Banco de Vizcaya, 1980.

REVELL, Jack. "The Complementary Nature of Competition and Regulation in the Financial Sector" en VERHEIRSTRAETEN, Albert. (Ed.). Competition and Regulation in Financial Markets. Macmillan Press. Londres, 1981.

REVELL, Jack. Changes in Spanish Banking. Banco de Vizcaya, 1984.

REVELL, Jack. Banking Risk and Deposit Insurance. Conferencia pronunciada en la Universidad de Florencia y Siena en el mes de mayo de 1985. Mimeo.

REVELL, Jack. Deposit Guarantee Systems in Different Countries. Informe realizado en 1986 para el Banco de España. Ejemplar mimeo.

REVELL, Jack. Mergers and the Role of Large Banks. Institute of European Finance. Research Monographs in Banking and Finance. University College of North Wales. Bangor, 1987.

RUBIO JIMENEZ, Mariano. "La incorporación del Sistema Financiero Español a la CEE. Punto de vista de las autoridades tutelares". Información Comercial Española, núm. 573, 1981, pp. 16-21.

RUBIO JIMENEZ, Mariano. "La política de supervisión bancaria" en AEB y UIMP (Eds.) Crisis bancarias: Soluciones comparadas. Madrid, 1984, pp. 353-367.

SAMETZ, Arnold W. "The American Financial Environment-Fragile or Resilient?" en ALTMAN, Edward y SAMETZ, A. (Eds.) Financial Crises: Institutions and Markets in a Fragile Environment. Wiley Intersciencie. Nueva York, 1977, pp. 133-137.

SANCHEZ ASAIN, José Angel. Reflexiones sobre la banca. Los nuevos espacios del negocio bancario. Real Academia de Ciencias Morales y Políticas, Madrid, 1987.

SANCHEZ CALERO, Fernando. "El Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios". Revista de Derecho Bancario y Bursatil, núm. 1, enero-marzo 1981, pp. 11-77.

SANCHEZ CALERO, Fernando. "Las crisis bancarias y la crisis del derecho concursal. Orientaciones de política legislativa en el momento presente". Revista de Derecho Bancario y Bursatil, núm. 11, 1983, pp. 533-552.

SAUNDERS, Anthony. "The Interbank Market, Contagion Effects and International Financial Crises" en PORTES, R. y SWOBODA, A. (Eds.) Threats to International Financial Stability. Cambridge University Press. Cambridge, 1987, pp. 196-232.

SCHWARTZ, Anna J. "Real and Pseudo-financial Crises" en CAPIE, Forrest y WOOD, Geoffrey. (Eds.) Financial Crises and the World Banking System. Macmillan Press. Londres, 1986, pp. 11-40.

SCOTT, Kenneth y MAYER, Thomas. "Risk and Regulation in Banking: Some Proposals for Federal Deposit Insurance Reform". Stanford Law Review, vol. 23, mayo 1971, pp. 857-902.

SELLON, Gordon H. "Reestructuring the Financial System: Summary of the Bank's 1987 Symposium". Economic Review Federal Reserve Bank of Kansas City, enero 1988, pp. 17-28.

SHAFER, Jeffrey R. "La gestion des crises dans le nouveau paysage financier". Revue Economique de l'OCDE, núm. 9, automne 1987, pp. 65-91.

SHAPIRO, Eli y WHITE, William L. "A Graduated Deposit Insurance plan". Review of Economics and Statistics, vol. 47, febrero 1965, pág. 116.

SHARPE, William F. "Bank Capital Adequacy, Deposit Insurance and Security Values". Journal of Financial and Quantitative Analysis, vol. 13, núm. 4, noviembre 1978, pp. 701-718.

SHORT, Eugene D. y O'DRISCOLL, Gerald P. "Deregulation and Deposit Insurance". Economic Review Federal Reserve Bank of Dallas, septiembre 1983, pp. 11-23.

SKILLER, Frank L. "Federal Deposit Insurance Corporation and the Failed Bank: The past Decade". Banking Law Journal, vol. 99, núm. 3 y 4, marzo y abril 1982, pp. 233-258 y 292-325.

SOLOW, Robert. "On the Lender of Last Resort" en KINDLEBERGER, Ch. y LAFFARGUE, Jean (Eds.) Financial Crises: Theory, History and Policy. Cambridge University Press. Cambridge, 1982, pp. 237-256.

TERMES CARRERO, Rafael. Informes a la Asamblea General de la AEB. Varios años.

TERMES CARRERO, Rafael. "El salvamento de bancos y los caudales públicos". EL PAIS, 10 de noviembre de 1982.

TOBIN, James. "A Case for Preserving Regulatory Distinctions". Challenge, noviembre-diciembre 1987, pp. 10-17.

TORIBIO, Juan José. "La reforma del sistema financiero español". Papeles de Economía Española, núm. 15, 1983, pp. 175-192.

TORIBIO, Juan José. "El sistema financiero: ¿libertad o regulación?". Papeles de Economía Española, núm. 27, 1986, pp. 418-432.

TORRERO MAÑAS, Antonio. "La evolución del Sistema Financiero". Boletín de Estudios Económicos, núm. 96, dcbre 1975, pp.855-888.

TORRERO MAÑAS, Antonio. "La repercusión de los costes de la expansión bancaria". Investigaciones Económicas, núm. 1, septiembre-diciembre 1976, pp. 137-158.

TORRERO MAÑAS, Antonio. "El sistema financiero y la crisis de la economía española". Papeles de Economía Española, núm. 3, pp. 136-149.

TORRERO MAÑAS, Antonio. "Banca y crisis económica". Información Comercial Española, núm. 570, febrero 1981, pp. 35-43.

TORRERO MAÑAS, Antonio. Tendencias del sistema financiero español. H. Blume Ediciones. Madrid, 1982.

TORRERO MAÑAS, Antonio. "Internacionalización bancaria y nuevas formas de regulación". Economistas, núm. 16, octubre 1985, pp. 13-17.

TORRERO, Antonio. "Una visión peculiar de la economía financiera". Boletín Círculo Empresarios, núm. 31 tercer trimestre 1985, pp. 53-59.

TRIBUNAL DE CUENTAS. Informe sobre las actuaciones del Fondo de Garantía de Depósitos Bancarios remitido a las Cortes el 30 de abril de 1986. Boletín Oficial del Congreso. Serie E del 4 de junio de 1987, pp. 1512-1598.

VARVEL, Walter A. "FDIC Policy toward Bank Failures". Federal Reserve Bank of Richmond, febrero 1976, pp.

VOLCKER, Paul. Statement before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs US Senate. 11 de septiembre de 1985. Federal Reserve Bulletin, noviembre 1985, pp. 866-874.

WATCHELL, Paul (Ed). Crises in the Economic and Financial Structure. D.C. Heath and Co. Lexington, Massachusetts, 1982.

WOJNILOWER, Albert M. "The Central Role of Credit Crunches in recent Financial History". Brookings Papers on Economy Activity, núm. 2, 1980, pp. 277-379.

ZURUTUZA REIGOSA, Emilio. "Algunas reflexiones sobre la liberalización del sistema financiero". Papeles de Economía Española, núm. 7, 1981, pp. 90-97.





