

Junts però no barrejats? Separació d'activitats a la banca

Al novembre de 1999, els Estats Units van enterrar oficialment la *Glass-Steagall Act*, amb la qual, durant més de 65 anys, havien mantingut la separació total entre les activitats de la banca d'inversió i de la banca minorista. Amb prou feines 9 anys després, les hipoteques *subprime* van provocar la pitjor crisi financera des de la Gran Depressió. Es van fer de nou evidents els nombrosos conflictes d'interès plantejats per la integració de les dues activitats en una mateixa entitat bancària. Per aquest motiu, són molts els qui reclamen de nou la seva separació total, argumentant que la banca d'inversió és massa arriscada i que es finança, en part, gràcies a l'assegurança implícita que proporcionen la garantia de dipòsits de la banca minorista i el fet d'haver-se convertit en entitats massa grans i complexes. Algunes veus van fins i tot més enllà i defensen el *narrow banking*, és a dir, exigeixen que les entitats que captin dipòsits no puguin exercir cap activitat que comporti risc, inclosa la concessió de crèdits. No obstant això, l'existència de motius d'eficiència a favor de la integració d'activitats complica la decisió dels reguladors. Davant d'aquest fet, quines alternatives tenen per afrontar el problema?, quins factors cal tenir en compte?

La integració, en una mateixa empresa, d'activitats subjectes a regulació i d'activitats no regulades planteja importants problemes no solament en banca, sinó també en altres sectors. En el cas de la banca, l'activitat regulada és la captació de dipòsits. En canvi, no s'havia considerat que fos necessari monitoritzar els riscos associats a la banca d'inversió, ja que, en dirigir-se a inversors qualificats, i malgrat la complexitat i la contínua innovació dels productes, se suposava (si més no fins ara) que aquests disposaven de les capacitats tècniques i de prou incentius per supervisar els riscos de la banca d'inversió. Quan una mateixa entitat bancària desenvolupa les dues activitats, la regulada i la no regulada, monitoritzar els riscos que poden recaure sobre la primera es torna força difícil per al supervisor per la complexitat que afegeix el segment d'inversió. I, en tenir el supervisor menys capacitat per observar el nivell real de risc, creixen els incentius de l'entitat per assumir-ne massa i per utilitzar el major rendiment que comporten per expandir-se al mercat. La situació s'agreuja si els inversors institucionals perceben que l'entitat gaudeix de certa probabilitat de rescat, derivada de l'activitat minorista, de la complexitat de la seva estructura o de la seva dimensió, i, en conseqüència, relaxen la supervisió.

L'experiència d'altres indústries amb problemes similars –com l'electricitat, el gas o les telecomunicacions– mostra que la solució no ha de ser, necessàriament, un tot o res, sinó que és possible introduir una certa gradació en el nivell de separació d'activitats. La idea subjacent a la regulació d'aquestes indústries és que, en més o menys grau, darrere de la integració d'activitats hi ha l'aprofitament d'economies d'abast. No obstant això, la major eficiència que se'n deriva s'ha de poder traslladar als usuaris de forma significativa, la qual cosa comporta limitar el potencial d'abús de poder de mercat de l'empresa integrada. En aquest sentit, els marcs reguladors varien entre indús-

tries i països en funció del grau de separació preferit: van de la simple separació comptable a la separació legal en dues empreses i arriben fins a la separació estructural, que elimina qualsevol tipus de vincle de propietat. A mesura que augmenta el grau de separació, hi ha menys aprofitament de les economies d'abast, però també menys potencial d'abús i més facilitat de supervisió (vegeu la taula següent).

Així, quan les economies d'abast entre l'activitat regulada i la no regulada són molt elevades, les consideracions d'eficiència prevalen en la decisió. En aquest cas, es manté la integració de les dues activitats, però, a canvi, s'instal·la un règim de supervisió molt intrusiu i intensiu en informació, tant de caràcter econòmic com tècnic. La capacitat tècnica i els poders del supervisor han de ser molt elevats, ja que ha de poder detectar i corregir qualsevol aspecte que pugui empènyer l'empresa a utilitzar la regulació en el seu propi interès. Quan les economies d'abast no són prou importants per justificar els recursos necessaris per aconseguir una supervisió eficaç, encara és possible aprofitar-les, en part, imposant la separació legal de les activitats en dues empreses diferents però pertanyents a un mateix grup. L'èxit d'aquesta alternativa rau a minimitzar els conflictes d'interès i evitar que l'empresa regulada atorgui un tracte preferencial a l'empresa no regulada, de manera que se la forci a mantenir la mateixa conducta que mantindria amb tercers. Això disminueix la capacitat de les dues d'arbitrar la regulació, en redueix la complexitat i facilita la tasca de supervisió. Finalment, només quan les economies d'abast són poc importants o quan les conseqüències d'una mala supervisió són massa costoses, s'ha optat per la separació estructural en aquestes indústries.

ASPECTES CLAU PER DETERMINAR EL GRAU DE SEPARACIÓ ENTRE ENTITATS

Intensitat de les economies d'abast	Requeriments tècnics i d'informació per part del supervisor	Conseqüències d'errors en la supervisió	►	Grau de separació
Elevada	Factibles de satisfer	Fàcilment remeiables	►	Separació comptable
Elevada	Factibles de satisfer	Remeiables	►	Separació comptable amb restriccions de conducta
Moderada	Moderadament factibles	Difícilment remeiables	►	Separació legal
Moderada	Elevats	Difícilment remeiables	►	Separació legal amb restriccions a l'estructura del grup
Baixa	Massa elevats	Irremeiables	►	Separació estructural

FONT: Elaboració pròpia.

Traslladant aquest marc conceptual al cas bancari, les diferències entre la solució adoptada pel Regne Unit i l'adoptada pels Estats Units es fan palpables.

El Regne Unit ha optat per exigir una separació legal entre activitats amb la introducció del *retail ring-fence*. Així, les activitats que presenten fortes economies de gamma amb la captació de dipòsits i el sistema de pagaments, i el risc de les quals pot ser raonablement supervisat, estan permeses per als bancs que gaudeixin de la garantia de dipòsits. Aquestes activitats inclouen la concessió de crèdits a llars i a pimes, ja que la seva combinació amb l'activitat de dipòsits permet recaptar informació sobre la qualitat del prestatari i minimitza els problemes d'informació asimètrica. Igualment, s'inclou la majoria de serveis oferts per la banca minorista tradicional, per

motius de diversificació i de preferències del consumidor per cobrir la major part de les seves necessitats financeres a través d'una única entitat. D'aquesta manera, aquestes activitats es podran dur a terme en una mateixa entitat, subjecta a major regulació pel caràcter essencial dels seus serveis.

Les activitats que no són necessàries per a la provisió d'aquests serveis i que, en canvi, introdueixen risc innecessari i compliquen la supervisió s'hauran de separar en una altra entitat que no podrà estar participada pel banc *ring-fenced* (tot i que les dues podran pertànyer a un mateix *holding*). Aquestes activitats inclouen totes les de la banca d'inversió i també les que generin, principalment, risc de mercat o risc de contrapartida. D'altra banda, els vincles operacionals entre les dues entitats hauran de permetre al banc *ring-fenced* operar amb normalitat independentment de la salut financera de la resta del *holding*. Pel que fa als vincles econòmics, hauran d'evitar el tracte preferencial. És a dir, qualsevol transacció entre els dos bancs haurà de ser valorada com si hagués estat duta a terme entre entitats totalment independents. Juntament amb la resta de provisions proposades per la Comissió Vickers i les noves regulacions internacionals sobre l'anomenada banca a l'ombra, el Regne Unit confia que això sigui suficient per moderar els conflictes d'interès de la banca d'inversió.

Els Estats Units, en canvi, han optat per reintroduir la separació estructural mitjançant la *Volcker Rule*, tot i que es contempla un rang d'activitats separades molt més restringit que en el cas anglès. En particular, prohibeix als bancs realitzar inversions per compte propi, així com invertir o donar suport a *hedge funds* o a *private equity funds*. No obstant això, per preservar «la liquiditat i la fortalesa del mercat de capitals i la intermediació financera», la llei permet certes excepcions, com les activitats de creació de mercat o de subscripció de valors. A la pràctica, però, aquestes activitats són difícils de distingir de la inversió per compte propi, de manera que ni l'eliminació del risc és total ni la necessitat de supervisió intensiva ha desaparegut.

Caldrà veure quin dels dos règims funcionarà millor. En tot cas, el que sí sembla cert és que els requeriments d'informació per al supervisor necessaris perquè qualsevol de les dues alternatives sigui efectiva no es compleixen en l'actualitat. Caldrà esperar que la resta de reformes que s'estan implementant sobre la banca a l'ombra canviïn aquesta situació.

*Aquest requadre ha estat elaborat per Sandra Jódar Rosell
Departament d'Anàlisi Econòmica, Àrea d'Estudis i Anàlisi Econòmica, "la Caixa"*