

Mercados financeiros, crises de débeda e regulación



Antonio Rodríguez Sampayo

Universidade de Santiago de Compostela

Mercados financeiros, crises de débeda e regulación

Antonio Rodríguez Sampayo

Universidade de Santiago de Compostela

Publicado polo European Liberal Forum asbl, co apoio da Asociación Galega pola Liberdade e a Democracia (Galidem) e o Movemento Liberal Social (MLS).
Financiado polo Parlamento Europeo.

O Parlamento Europeo non é responsabel do contido da publicación. Os puntos de vista expresados na publicación son dos respectivos autores e non reflicten necesariamente os puntos de vista do European Liberal Forum asbl.

copyright @ 2012 European Liberal Forum asbl, Bruxelas, Bélxica.

Esta publicación só pode ser reproducida, arquivada ou transmitida, en calquera formato ou por calquera medio, coa autorización previa por escrito do editor. As cuestións relacionadas con a reprodución fora destes termos deben ser enviadas ao European Liberal Forum. Unha copia dixital desta publicación poderá ser obtida gratuitamente en www.liberalforum.eu, www.galidem.eu ou www.liberal-social.org.

Para informacións adicionais e distribución:

galidem - Asociación Galega pola Liberdade e a Democracia
Rúa do Bispo Lago 33,
E36700 Tui (Galiza), España
www.galidem.eu
galidem@galidem.eu

MLS - Movemento Liberal Social
Rúa Ramalho Ortigão, 31, CV DTA
1070-228 Lisboa . Portugal
www.liberal-social.org
secretariado@liberal-social.org

Ficha Técnica:

Título: Mercados financeiros, crises de débeda e regulación
Serie: Unidades Didáticas sobre Liberalismo. III. Economía.

Autor: Antonio Rodríguez Sampayo
Editor: European Liberal Forum asbl

Revisión do texto: Eduardo L. Giménez

Imprime: *Faster Print*

Palabras chave: Mercados financeiros, crises de débeda, crises, regulación, liberal, economía.

Índice

1.	Introdución	p. 1
2.	Mercados financeiros	p. 2
3.	Intermediarios financeiros: os bancos	p. 8
3.1.	O crédito bancario	p. 9
3.2.	O depósito bancario	p.11
4.	As quebras bancarias, os pánicos bancarios e as crises de débeda	p.13
5.	O Banco Central, o seguro de depósitos e outras regulacións	p.16
5.1.	O Banco Central	p.17
5.2.	O seguro de depósitos	p.18
5.3.	Os requerimentos mínimos de capital	p.19
5.4.	Os rescates bancarios	p.20
6.	A regulación que non se usa demasiado: a disciplina do mercado	p.21
	Para saber máis...	p.23
	Resumo	p.24
	Actividades	p.27

1

Introdución

Nesta unidade didáctica pretendemos entender o funcionamento dos mercados financeiros —que son mercados nos se comercia débeda—, e o papel que xogan os intermediarios financeiros —que son os axentes económicos que comercian con débeda. Unha débeda é un compromiso de entregar un diñeiro no futuro. Descubriremos que os mercados financeiros teñen capacidade para crear riqueza e benestar para as persoas, e analizaremos de que depende esa capacidade. Pero tamén descubriremos que esa capacidade de crear riqueza pode resentirse pola aparición de crises económicas profundas, que se manifestan nun aumento importante do desemprego e nun empeoramento do nivel de vida das persoas.

Trataremos de extraer leccións que nos permitan delimitar as responsabilidades cando aparecen problemas de funcionamento na intermediación financeira. A análise económica ensínanos que cando as empresas producen bens ou prestan servizos na procura dun beneficio económico propio, isto crea benestar no resto da cidadanía que os adquire libremente. Cando dúas persoas ou organizacións realizan libremente unha transacción, será porque ambas partes gañan algo con esa transacción.

En ocasións non existe liberdade para participar nun mercado comprando ou vendendo, ben porque existen restricións legais ou porque quen está participando adopta estratexias para impedir que outros participen. Cando é posible participar, os incentivos a facelo dependen da ganancia que se obtén. Tanto a liberdade para participar como os incentivos a facelo dependen, á súa vez, do marco institucional no que esa transacción se realiza ou, se queremos, das “regras de xogo”. Cuestións como que accións son legais ou non ou que poder ten cada parte para impoñerlle condicións á outra na transacción, dependen dese marco institucional deseñado polos parlamentos e os gobernos. Como economistas o que debemos facer é analizar e tratar de entender os factores que inflúen no funcionamento dese mercado, co fin de mellorar aqueles aspectos que obstaculizan a creación de benestar para as persoas.

Ao longo desta unidade didáctica veremos que, para que o mercado financeiro cree benestar para as persoas, o marco institucional deseñado polo poder político é tan importante como o afán de beneficio de quen participa nese mercado. Veremos tamén que as dificultades para crear benestar non xorden unicamente por anomalías no funcionamento do mercado financeiro mais tamén polo inadecuado deseño do marco institucional.

2

Mercados financeiros

En xeral un **mercado** é un mecanismo, un marco institucional, ou unhas “regras de xogo” que reñen o comportamento de compradores e vendedores dun ben ou servizo e que determinan o prezo e a cantidade comerciada dese ben ou servizo. Pode designar un lugar físico no que se comercia; pero tamén pode referirse ao marco institucional no que un conxunto de compradores e vendedores comercian voluntariamente un ben ou servizo nun ámbito territorial, sen referencia a un lugar físico determinado. A praza de abastos é un exemplo do primeiro; o mercado de coches en España ou o mercado mundial de azucre son exemplos do segundo.

Un **mercado financeiro** é un exemplo de mercado no que se comercia un servizo concreto: **débeda**. Unha débeda é un compromiso de entregar unha cantidade de diñeiro nun momento futuro de tempo, a cambio de recibir unha cantidade de diñeiro no momento actual no que se formaliza a transacción. Cando alguén vende débeda, vende ese compromiso e recibe diñeiro a cambio. Ese compromiso está plasmado nun papel ou contrato que establece as condicións dese compromiso. Dependendo desas condicións, o tipo de débeda ou servizo financeiro que se está comerciando será distinto (a un contrato de débeda é común chamarlle produto financeiro).

Hai dúas grandes categorías de produtos financeiros: produtos de **renda fixa** e produtos de **renda variable**. Nos produtos financeiros de renda fixa, o compromiso consiste en pagar no futuro unha cantidade de diñeiro prefixada no contrato. Existen diferentes produtos de renda fixa dependendo dunha serie de condicións establecidas no contrato (período de devolución, garantías para tratar de asegurar que a devolución vai ter lugar, consecuencias se esa devolución non ten lugar, etc.). Nos produtos financeiros de renda variable a cantidade a entregar no futuro é condicional nalgún evento futuro e por tanto non está predeterminada. Se un axente económico vende produtos de renda fixa e variable, os donos de produtos de renda fixa teñen prioridade en cobrar o comprometido. Unha precisión terminolóxica: é común usar a palabra *débeda* para produtos de renda fixa e usar a palabra *capital* para produtos de renda variable.

A continuación presentamos algúns exemplos.

Exemplo 1: Letras do Tesouro a tres meses.

Unha *Letra do Tesouro a tres meses* é un produto financeiro no que se comercia débeda do goberno e é un produto financeiro de renda fixa. Se o goberno vende unha Letra do Tesouro por valor de 10€, está vendendo o compromiso de pagar 10€ pasados tres meses dende a súa venda. Esa letra será vendida a un prezo de, por exemplo, 8€. Isto quere dicir que se compro débeda do goberno por valor de 8€ hoxe, estou comprando o compromiso de recibir do goberno 10€ dentro de tres meses. Hai unha ganancia de 2€ en tres meses. Comunmente esa ganancia exprésase nunha taxa coñecida como taxa de rendemento. A taxa de rendemento bruta defínese como

$$\frac{10}{8} = 1,25;$$

é dicir, o cociente entre o que recibo do goberno dentro de tres meses e o que entrego hoxe. A taxa neta de rendemento (ou taxa de xuro) que obteño defínese como

$$\frac{10 - 8}{8} \times 100 = 0,25;$$

é dicir, o que recibo do goberno dentro de tres meses menos o que entreguei hoxe, dividido polo que entreguei hoxe. A taxa de rendemento neta, expresada en porcentaxe, é

$$\frac{10 - 8}{8} \times 100 = 25\%.$$

Exemplo 2: Accións dunha empresa.

Unha *acción dunha empresa* é un exemplo máis de débeda, pero neste caso de renda variable. Se compro unha acción de Ultramarinos Domínguez por valor de 10€, estou comprando débeda de Ultramarinos Domínguez. Pero esa acción dá dereito a recibir o próximo ano unha cantidade incerta de diñeiro que depende dos beneficios (ingresos menos gastos) que obteña a empresa ao longo do ano. Unha vez coñecidos eses beneficios, serán divididos entre o número total de accións, e iso será o que eu cobre. Por exemplo, se os beneficios de Ultramarinos Domínguez foron 1.000€ e vendeu 500 accións, á miña acción tócanlle

$$\frac{1000\text{€}}{500 \text{ Accións}} = 2\text{€}.$$

Pero se os seus beneficios foron só 500€, vou cobrar

$$\frac{500\text{€}}{500 \text{ Accións}} = 1\text{€}.$$

Por tanto, canto diñeiro vou recibir dentro dun ano a cambio de entregar 10€ hoxe? Depende. No primeiro caso (o negocio foi relativamente ben) terei 12€, os 10€ que entreguei mais 2€ que me tocan dos beneficios (tamén se chaman dividendos). Seguindo a mesma lóxica, no segundo caso terei 11€.

Mercar unha acción de Ultramarinos Domínguez da dereito a participar nos seus beneficios tal como acabamos de ver. Pero tamén teño dereito a vender esa acción se atopo quen a compre. Canto me van pagar por ela? Iso depende do que os posibles compradores esperan gañar coa compra, que á súa vez depende do ben que esperan que lle vaia o negocio a Ultramarinos Domínguez. Se esperan que os beneficios sexa elevados, tenderán a pagar moito: quizás en vez de 12€ que cobrei eu, en anos sucesivos poidan cobrar 20€ ou 25€. Nese caso poderei vender a acción por máis de 10€. Supoñamos que, pasado un ano, a vendo por 15€. Entón terei 17€ no peto (15€ por vender a acción e 2€ de dividendos). Pero se as perspectivas de negocio da empresa empeoran quizá podo vendela só por 5€ e terei 6€ no peto. A taxa de rendemento dunha acción é incerta. A taxa de rendemento pode ser

$$\frac{17 - 10}{10} \times 100 = 70\%, \text{ ou } \frac{6 - 10}{10} \times 100 = -40\%.$$

No exemplo a taxa de rendemento pode tomar dous valores, pero podería tomar moitos outros porque as expectativas de beneficio poden ser diferentes ás mencionadas. Algo que resalta neste exemplo é que o ano que ven podo ter menos diñeiro que este ano (a taxa de rendemento pode ser negativa). Outra cousa a destacar é que a taxa de rendemento non é coñecida con certeza no momento de comprar a acción, por iso a unha acción se lle chama *produto financeiro de renda variable*. O mercado máis coñecido no que se compran e se venden accións é a **Bolsa de Valores**. Pero hai empresas que non venden as súas accións na Bolsa, nese caso haberá que contactar cos propietarios das accións ben directamente ben a través dun banco ou outra empresa dedicada á compra e venda de accións.

Existen moitos outros exemplos de produtos financeiros que se diferencian en se son de renda fixa ou non, no prazo de vencemento (cando se fai efectivo o compromiso adquirido), nas garantías de que o compromiso se vai cumprir, etc. Pero todos estes exemplos poñen de manifesto que nos mercados financeiros hai persoas, gobernos e empresas (axentes económicos, diremos) participando voluntariamente na compra e venda de débeda. De acordo coa definición de mercado que mencionamos antes, se isto ocorre é porque hai unha ganancia mutua nesa transacción. Cando pasa iso, podemos afirmar que os mercados financeiros crean valor ou benestar, e esa é a súa función social. Cal é a razón última de que isto sexa así? Porque hai axentes económicos que gañan comprando e vendendo produtos financeiros? A razón está en que o gasto que os axentes económicos desexan facer nun momento dado, non coincide co diñeiro que teñen para gastar.

Se alguén desexa gastar máis do diñeiro de que dispón nun momento dado, deberá vender débe-

da. Cando fai isto dicimos que está *pedindo prestado*. Pero como adquire o compromiso de pagar un diñeiro nalgún momento futuro, cando chegue ese momento deberá gastar menos do diñeiro que ten, de xeito que poida cumprir o compromiso adquirido.

Por outra parte, se alguén desexa gastar menos do diñeiro que posúe nun momento dado, pode mercar débeda. Cando fai isto dicimos que este axente está *aforrando*. Por que vai alguén a desexar gastar menos diñeiro do que posúe? Por precaución cara o futuro. No futuro pode acontecer que un axente económico desexe facer un gasto superior aos recursos de que vai dispoñer. Nese momento poderá recuperar o seu aforro. Se con iso lle abonda para o gasto que desexa facer no futuro, non terá que facer nada máis cando chegue o momento. Se non lle abonda, deberá vender débeda.

Por suposto, se alguén ten uns ingresos en cada momento que coinciden co que desexa gastar, simplemente non participará nos mercados financeiros comprando ou vendendo débeda, porque non o necesita. Se a todos os axentes lles pasara o mesmo, tales mercados non existirían.

Por tanto, os mercados financeiros crean benestar permitindo aos axentes trasladar diñeiro entre diferentes momentos de tempo. Agora ben, hai unha restrición que se debe cumprir: A suma dos gastos en diferentes momentos de tempo, non pode superar a suma dos ingresos. O que os mercados financeiros permiten é que o gasto dos axentes económicos en cada momento, se eles o desexan, non oscile na mesma medida na que oscilen os seus ingresos. O que os mercados financeiros non permiten é gastar o que non se ten no presente, nin o que non se vai ter no futuro. Vexamos un exemplo.

Exemplo 3: Un mercado financeiro simple.

Supoñamos que hai 600 persoas que, en dous períodos sucesivos desexan gastar 40€ e 70€ respectivamente. Cada un deses individuos dispón duns ingresos de 20€ no primeiro período e 100€ no segundo. Cada un destes individuos desexaría vender débeda —pedir prestado— por valor de 20€ no primeiro período adquirindo o compromiso de devolver un diñeiro no seguinte período. Vemos que cada un está disposto a pagar 30€ no segundo período porque ten 100€ e só desexa consumir 70€. Hai outras 200 persoas que tamén desexan gastar 40€ e 90€ en cada período, pero os seus ingresos son 100€ no primeiro período e 0€ no segundo. Cada un destes individuos está dispostos a comprar débeda por valor de 60€ no primeiro período porque ten 100€ e só desexa consumir 40€. A cambio diso, no segundo período que- rerían recibir 90€ porque desexan consumir 90€ e teñen cero. (Ver Cadro 1.) Por tanto no primeiro período véndese débeda por valor de

$$20 \frac{\text{€}}{\text{axente}} \times 600 \text{ axentes} = 12.000\text{€}.$$

Comprase débeda por valor de

$$60 \frac{\text{€}}{\text{axente}} \times 200 \text{ axentes} = 12.000\text{€}.$$

Cadro 1

	Período 1	Período 2	Persoas	Débeda vendida
Gasto	40 €	70 €		
Ingreso	20 €	100 €		
Débeda (préstamos)	20 €		600	12.000 €
	Período 1	Período 2	Persoas	Débeda comprada
Gasto	40 €	90 €		
Ingreso	100 €	0 €		
Aforro	60 €		200	12.000 €

Por tanto a oferta de débeda é igual á demanda e teremos un acordo. Os economistas dicimos que o mercado está en *equilibrio*. No segundo período unicamente hai que cumprir os compromisos: Os 600 axentes que venderon débeda por valor de 20€ no primeiro período deberán pagar 30€ cada un no segundo período, e os 200 axentes que compraron débeda no primeiro período por valor de 60€ recibirán 90€ euros cada un. Por pedir prestado 1€ hai que pagar 1,50€. Nótese que se este mercado financeiro non existise, cada un dos 600 axentes tería que consumir 20€ no primeiro período e 100€ no segundo, e cada un dos 200 restantes, tería que consumir 100€ no primeiro período e nada no segundo. Isto apartaría a cada un daquelo que máis lle gusta e deixaríao con menos benestar por tanto.

O exemplo anterior é unha representación simplificada de como opera un mercado financeiro e para que serve. Nótese que cada vendedor quere vender débeda por valor de 20€ e cada comprador quere comprar por valor de 60€. Por tanto, si se encontrasen a pares nunca chegarían a un acordo porque ambos pretenden fins distintos. Hai que cruzar as ofertas e as demandas de todos para alcanzar un equilibrio. Como se fai isto? Para algúns produtos existe un mercado centralizado que, xa sexa manualmente ou mediante ordenadores, recibe as ofertas e as demandas e trata de casalas. É o caso da Bolsa de Valores para produtos financeiros de renda variable ou dos mercados de débeda pública vendida polos gobernos.

En moitas cidades do mundo existen Bolsas de Valores e outros mercados nos que se negocian diversos produtos financeiros. Pero en determinados casos os axentes económicos non teñen acceso a eses mercados fundamentalmente porque non se coñece a capacidade para cumprir os compromisos que se adquiren cando se vende débeda. Nese caso, precísanse intermediarios financeiros que, ademais de facer

compatible a oferta e a demanda dun produto financeiro, xestionan outros aspectos característicos deste tipo de produtos, sendo un deles aspectos o risco inherente á compra e venda de débeda, do que falamos a continuación.

3

Intermediarios financeiros: os bancos

Todos os exemplos de compra e venda de produtos financeiros que vimos ata agora teñen risco, reflectindo un trazo característico dos mercados financeiros reais. Que significa que un produto financeiro ten risco? Significa que o pago a recibir no futuro por comprar débeda hoxe, é un pago incerto cuxo valor non se coñece con exactitude cando se compra esa débeda. O exemplo 2 de renda variable xa o pu-xo de manifesto porque a recompensa por comprar débeda é incerta. Pero os outros exemplos tamén incorporan risco, porque non podemos estar seguros de que quen vende a débeda vaia cumprir (porque non pode ou porque non quere) o compromiso que adquire ao vendela. Cando compramos un produto financeiro de renda fixa, se quen o vende cumpre o compromiso que adquire ao vender ese produto, sa-bemos canto vamos a cobrar. Pero existe unha posibilidade de que non cumpra o prometido e entón per-deremos parte ou todo o diñeiro que dedicamos a comprar esa débeda. A posibilidade de que un vende-dor de débeda non pague o que se comprometeu a pagar no prazo establecido, está relacionada tanto coa capacidade económica do axente como co marco institucional no que opera.

Os mercados financeiros mencionados non son adecuados para este tipo de compradores e ven-dedores. Nos mercados négóianse produtos financeiros como os vistos nos exemplos 1 e 2 que teñen unhas características estándar en canto ao valor da débeda, prazo de vencemento, e aos que acoden compradores e vendedores nos que a fiabilidade non está en dúbida o é pouco dubidosa. Cando hai dúbi-das serias sobre a capacidade económica de quen vende débeda, este dificilmente atopará quen lle com-pre esa débeda nos mercados financeiros. Para este tipo de axentes económicos a alternativa para trasla-dar diñeiro entre diferentes momentos de tempo é o crédito e o depósito bancario. Son produtos de dé-beda que non se comercian directamente nun mercado financeiro se non que se negocian cun interme-diarario financeiro, como por exemplo un banco.

3.1 O crédito bancario

Exemplo 4: Crédito bancario.

Un crédito é unha débeda. Se vou a un banco a pedir un crédito de 1.000€, co compromiso de pagarlle ao banco 1.100€ dentro de tres anos, estou vendendo a miña débeda e o banco está comprando a miña débeda. Estou vendendo o meu compromiso de facer un pago futuro, compromiso que é mercado polo banco. O banco entrégame 1.000€ hoxe a cambio do dereito a recibir 1.100€ dentro de tres anos. O prezo dese servizo é 1.000€, que é o que o banco me paga hoxe. De xeito equivalente, podemos dicir que eu estou mercando un servizo, dispoñer de 1.000€ hoxe, polo que me comprometo a pagar 1.100€ dentro de tres anos. A ganancia do banco son 100€. A taxa bruta de rendemento para o banco é

$$\frac{1.100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} = 1,1.$$

A taxa neta de rendemento é

$$\frac{100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} = 0,1.$$

Expresada en porcentaxe a taxa de rendemento neta será

$$\frac{100 \text{ €}}{1.000 \text{ €}} \times 100 = 10\%.$$

No exemplo anterior alguén pide prestado 1.000€ a devolver no prazo de tres anos. En principio non se precisa un banco para conceder un crédito. Se alguén ten 1.000€ e non desexa gastalos ata dentro de 3 anos podería prestalos. Pero, tal como o exemplo 3 nos ensina, non sempre hai alguén que teña precisamente 1.000€, quizá ten 1500€, quizá só ten 900€, ou quizá ten 1.000€ pero desexa esperar só un ano. Indo máis aló, supoñendo que teño 1.000€ e que desexo agardar tres anos para gastalos, só estarei disposto a prestar ese diñeiro se teño unha certeza grande de recuperalo.

Para iso preciso información sobre as características da persoa que pide prestado, que me indiquen se vai ser capaz de devolverme o pactado cando pasen os tres anos. Moitos axentes que piden prestados teñen unhas características diferentes entre si e descoñecidas para os que prestan, que precisan ser analizadas e estudadas para coñecer a súa capacidade de devolver o crédito. Necesitamos construír confianza no cumprimento dos compromisos. Necesitamos contestar a preguntas como: Poderá pagar?, e dicir, vai investir o diñeiro en algo produtivo ou vai dedicarse a malgastarlo? Querará pagar?, é dicir, existe algún mecanismo alternativo de recuperar o diñeiro e un sistema xudicial eficaz que me permitirá re-

clamar o diñeiro ou acudir a ese mecanismo alternativo se non hai vontade de pagar?

Os bancos son especialistas en analizar información sobre as características de cada axente que pide prestado e as posibilidades que hai de que devolva o crédito. Por tanto, terán unha maior capacidade para analizar o risco de que un cliente non devolva un crédito, e conceder créditos a clientes que efectivamente devolvan o que prometeron devolver. Tamén son especialistas en perseguir xudicialmente con eficacia a quen non pague, e en gardar rexistros sobre o grao de cumprimento de quen pediu créditos no pasado. Esa é unha das razóns pola que estamos dispostos a acudir a un banco para depositar o noso aforo, en vez de prestalo directamente a quen pide prestado. Aínda que o rendemento que obtemos será menor porque hai que remunerar ao banco polo servizo que presta, reducimos o risco de non recuperar o diñeiro prestado.

3.2 O depósito bancario

Outro contrato característico de débeda, neste caso vendida polo banco, é o que se coñece como *depósito bancario*. Trátase dun contrato de débeda no que un axente préstalle diñeiro a un banco a cambio dun compromiso de recibir un diñeiro no futuro. O elemento característico dos depósitos é que son **líquidos**, o que quere dicir que poden ser retirados en calquera momento polos depositantes, mentres que os créditos teñen un prazo de vencemento e o banco non pode reclamar o diñeiro antes de vencido ese prazo. É dicir, os bancos transforman a duración da débeda. Isto quere dicir que os bancos proporcionan aos depositantes un seguro de liquidez, porque os depositantes poden dispoñer do diñeiro cando o desexen.

Exemplo 5: Depósito bancario.

Un depósito bancario é outro exemplo de débeda. Se vou a un banco a depositar 500€ co compromiso de que o ano que ven me paguen 505€, estou comprando débeda que o banco vende. Estou pagando 500€ no momento presente para ter o dereito (e o banco ten o compromiso) de recibir 505€ no prazo dun ano. Neste exemplo, a taxa neta de rendemento para o cliente do banco será de

$$\frac{5 \text{ €}}{500 \text{ €}} = 0,1.$$

que, expresada en porcentaxe será do 1%. Pero o máis importante é que o diñeiro pode ser recuperado en calquera momento, aínda que cobrando unha taxa de rendemento menor como penalización, quizá en vez de 505€ cobre só 501€ ou mesmo 500€.

A principal característica do depósito bancario é a facilidade coa que se converte en diñeiro, a súa liquidez. Esta é outra das razóns polas que estamos dispostos a acudir a un banco a depositar o diñeiro.

Os bancos venden débeda en forma de depósitos e compran débeda en forma de créditos. O rendemento que pagan por cada Euro de depósitos é inferior ao que cobran por cada Euro que prestan, e na diferenza está o beneficio do banco. Porque preferimos acudir a un banco e cobrar un rendemento inferior ao que poderíamos cobrar prestando directamente a quen desexase un crédito? Primeiro, porque é custoso buscar un cliente que queira vender a débeda que nos queremos comprar. Segundo porque é custoso informarse sobre o risco de que quen nos vende débeda, non pague o que promete pagar cando formalizamos o crédito. Terceiro, os bancos permiten retirar o diñeiro depositado en calquera momento en calquera cantidade, mentres que os mercados financeiros con produtos máis estandarizados non permiten iso.

Por tanto, os bancos teñen a capacidade de reducir os custos de informarse e aumentar a liquidez do diñeiro prestado, reducindo o risco de non recuperalo. Non obstante o risco de non recuperar o diñeiro prestado segue existindo aínda que o depositemos no banco, como veremos máis adiante.

Un trazo característico dos créditos e depósitos bancarios é que son produtos deseñados moi á medida e en función das características de quen pide o crédito ou de quen deposita o diñeiro. Isto é unha diferenza cos produtos financeiros negociados en mercados financeiros, que son produtos moito máis estándar. Por exemplo, unha Letra do Tesouro dun goberno vendida a un individuo é exactamente igual a outra Letra do Tesouro dese mesmo goberno vendida a outro individuo, en canto aos compromisos que contén. Un crédito concedido a un individuo pode ter uns compromisos completamente diferentes a outro crédito concedido polo mesmo banco a outro individuo, ou ao mesmo individuo nun momento de tempo distinto.

4

As quebras bancarias, os pánicos bancarios e as crises de débeda

Se o banco non analiza con coidado a capacidade para devolver o diñeiro daqueles clientes aos que lle concede un crédito, cando chegue o momento de cobrar o crédito pode non ser posible facelo. Se iso ocorre o banco ten un problema de **solvencia**. Ten que facer fronte aos pagos dos propietarios dos depósitos pero se os créditos concedidos (ou unha parte deles) non foron devoltos non se poderá facer fronte aos pagos. Se iso ocorre o banco entra en **quebra**. A quebra é unha situación na que os recursos de que dispón o banco (créditos concedidos ou “activo” do banco) non poden ser usados para satisfacer as obrigas (depósitos ou “pasivo” do banco).

Porque pode ocorrer que os créditos non sexan devoltos? Quen pide o crédito faino, ben para investir nun negocio ou ben para gastar en consumir. A posibilidade de devolver ese crédito depende de que quen o pediu teña uns ingresos futuros suficientes, ben porque o diñeiro do crédito foi investido nun negocio rendible ou ben porque existen outros ingresos cos que devolver o crédito (un salario, unha casa que se pode vender para facer fronte ao pago, etc). O banco tense que encargar de estudar en que medida, quen solicita o crédito, cumpre estas condicións. Se non o fai o banco, quen pide o crédito non ten incentivos a facelo por si mesmo.

Supoñamos que eu pido un crédito de 1.000€ a unha taxa de xuro neta do 10% para investir. Teño dous negocios alternativos nos que investir. O negocio A pódeme dar uns ingresos de 10.000€ ou de 0€. O negocio B pódeme dar uns ingresos de 4.000€ ou de 2.000€. En cal investirei o crédito? Claramente no primeiro. Se vai ben cobro 10.000€, págolle 1.100€ ao banco e gaño 8.900€. Se vai mal non cobro nada e non pago o crédito pero eu non perdo nada: o banco é quen perde 1.000€. Para evitar isto o banco debe tomar medidas como pode ser, por exemplo, pedirme que hipoteque un cadro de Laxeiro que eu posúo valorado en 1.000 euros. Hipotecar o cadro quere dicir que se devolvo o crédito o cadro vai seguir sendo meu, pero se non o devolvo teño que entregarlle o cadro ao banco. Nesa situación seguramente elixirei o proxecto B. O que fixo o banco foi asegurarse de que vai cobrar o crédito dunha forma ou doutra.

O exemplo ilustra o papel que xogan as hipotecas no negocio da intermediación financeira. Actúan de garantía. Outras garantías son un salario seguro a fin de mes, un aval, etc. Pero incluso con garantías, non sempre é posible garantir completamente o cobro dun crédito. No exemplo, pensemos que pasaría se quen valorou o cadro de Laxeiro se equivocou na valoración, ou de repente ninguén quere comprar cadros de Laxeiro. Valía (ou parecía que valía) 1.000€ cando se concedeu o crédito pero agora, aínda que o banco se quede con el, non pode sacarlle un só Euro. É dicir, cométense erros ou ocorren eventos inesperados, e nese caso o banco pode chegar a ter un problema de solvencia.

Enfrontar eventos inesperados ou non cometer erros que eviten problemas de solvencia esixen

unha boa xestión e iso implica gastar recursos. Ten o banco incentivos a facer isto? É dicir, potencialmente, o banco ten unha maior capacidade que os aforradores individuais para conseguir que os créditos concedidos poidan ser recuperados, pero nada garante que esa capacidade sexa adecuadamente usada en interese dos depositantes.

Un dos elementos que axuda a disciplinar ao banco a actuar en interese dos depositantes é que os depósitos son líquidos, o que quere dicir que poden ser retirados en calquera momento polos depositantes, mentres que os créditos teñen un prazo de vencemento e o banco non pode reclamar o diñeiro antes de vencido ese prazo. Supoñamos que 10 clientes depositan 1.000€ no banco que poden retirar en calquera momento, e que o banco usa 9.000€ para conceder créditos a dous anos e mantén 1.000€ na caixa. Se un depositante, polo que sexa, acude a retirar o seu diñeiro pasados 6 meses, o banco poderá entregarllo usando os 1.000€ da caixa. Pero se máis dun cliente desexa retirar o diñeiro, o banco entraría nunha situación de falta **liquidez** que acaba nun problema de solvencia: non pode facer fronte a todas esas retiradas de depósitos e o banco quebra.

Por que van os clientes querer retirar en masa os depósitos dos bancos? A súa decisión pode vir motivada por un problema de solvencia, é dicir, teñen información de que o banco ten créditos concedidos difíciles de cobrar. Por tanto na orixe do problema de liquidez estaría un problema de solvencia. Pero tamén pode ocorrer á inversa. Aínda que esa información sobre créditos difíciles de cobrar non estea xustificada, basta con que os clientes a crean para que acudan a retirar os seus fondos. O banco non pode satisfacer aos seus depositantes e entra en quebra. Trátase dunha situación de "*profecías autocumpridas*": os depositantes creen (erroneamente) que o banco ten problemas, actúan en consecuencia, e o banco acaba tendo problemas. Os depositantes acoden a retirar os seus depósitos, e créanlle ao banco un problema de falta de liquidez que acaba nunha situación de insolvencia.

Sexa cal sexa a orixe da posible retirada masiva de depósitos, para evitala e evitar así a quebra do banco, os xestores bancarios teñen todo o interese en facer o mellor uso posible da súa capacidade para conceder créditos. Como conseguen evitar ou reducir a posibilidade dunha retirada masiva de depósitos? A evidencia mostra que, na medida en que as condicións económicas sexan estables, os axentes económicos teñen pautas de gasto estables e por tanto é posible coñecer con precisión elevada cal vai ser a retirada de depósitos que vai experimentar un banco nun período de tempo dado. Supoñamos que un banco ten 1 millón de Euros en depósitos procedentes de diferentes clientes, e sabe que a retirada de depósitos nun día calquera vai estar en torno a 100.000€. Supoñamos que garda 100.000€ en efectivo (o que se coñece como reservas bancarias) e conceder créditos cos 900.000€ restantes. Ese diñeiro en créditos non se pode recuperar ata que venza o prazo para que se concedeu o crédito. Pero se as retiradas de diñeiro son un pouco inferiores a 100.000 euros, o banco ten liquidez suficiente para facer fronte ás retiradas e aínda lle sobra un pouco que pode prestar a outro banco que se atope con problemas de liquidez. Se as retira-

das son un pouco superiores a 100.000 euros o banco pode acudir a outros bancos que teñan sobrantes de liquidez e pedirilles un crédito. Estes créditos entre bancos é o que se coñece como **mercado interbancario**, e serve para solucionar eses problemas puntuais e moderados de liquidez dalgún ou algúns bancos.

Seguindo co exemplo. Que ocorre se, nun momento dado e polas razóns mencionadas máis arriba, as retiradas de depósitos nun banco son moi superiores a 100.000€, xa sexa nun so banco ou en varios? O mercado interbancario non servirá para frear o desexo de retiradas masivas de depósitos. Un banco estará disposto a prestarlle a outro na medida en que teña unha posibilidade alta de cobrar. Pero nunha situación como esta, esa posibilidade é moi reducida porque o banco que ten que devolver o crédito está tendo problemas de solvencia. Por tanto os créditos no mercado interbancario deixarán de producirse ou serán escasos e moi caros. Temos por tanto unha situación de problemas de solvencia que pode afectar a un banco ou a un número reducido de bancos. Se afecta a moitos á vez, temos unha situación coñecida como de **pánico bancario**, que o mercado interbancario non pode solucionar.

O que acabamos de describir é unha situación de **crise de débeda** que involucra a bancos, empresas e familias dunha economía. Os bancos concederon créditos a (compraron débeda de) empresas e familias que quixeron pedir prestado. Aqueles que depositaron o diñeiro no banco **creen** (fundada ou infundadamente, iso non é relevante: o relevante é que o creen), que vai ser difícil que o poidan recuperar. Pero sexa como for, esta crenza tradúcese en que será difícil que os aforradores recuperen o seu diñeiro.

O sistema de intermediación financeira pode funcionar sen problemas durante moito tempo e crea benestar permitindo trasladar recursos no tempo a quen desexa facelo, pero a súa estabilidade e bo funcionamento baséase na confianza de que se van cumprir os compromisos de devolución de débeda. Como acabamos ver, esa confianza é un fenómeno sometido a unha variable un tanto difícil de prever, como é a **credibilidade** que os axentes teñen cumprimento dos compromisos. Como consecuencia disto a intermediación financeira é unha actividade inestable que pode xerar quebras e pánicos bancarios.

A consecuencia inmediata dunha quebra bancaria en cadea (un pánico bancario) é que os depositantes do banco perden a súa riqueza alí depositada, coa consecuenta diminución do gasto en consumo (no caso das familias aforradoras) e investimento (no caso das empresas). Tamén diminuírá de xeito considerable o crédito pola enorme desconfianza na capacidade de devolución deses créditos daqueles potenciais solicitantes do mesmo. Isto tende a xerar diminucións na produción e emprego nas empresas que producen bens e servizos para satisfacer esa demanda de consumo como de investimento. A desconfianza sobre a solvencia dos axentes económicos para satisfacer os compromisos de débeda (da débeda xa vendida o da que pretenden vender), é un elemento clave tanto na xeración dunha crise como na recuperación da mesma, como veremos máis adiante.

5

O Banco Central, o seguro de depósitos e outras regulacións

Un elemento crucial tanto no desencadeamento como na recuperación dunha crise de débeda (que a estas alturas xa non nos debería sorprender se dicimos que é equivalente á crise de confianza en recuperar o diñeiro prestado), é o papel das institucións que regulan o sistema financeiro.

Por unha parte, os intermediarios financeiros existen pola súa capacidade para reducir os custos de buscar unha contraparte para vender ou comprar débeda, e dicir, para reducir os problemas de información entre compradores e vendedores —problemas que poden dificultar o intercambio e o traslado de diñeiro entre diferentes momentos de tempo. Por outra parte, coa creación dos intermediarios financeiros, non desaparecen de todo os problemas de información. A falta de confianza de quen presta en quen pide prestado, trasládase a un problema de confianza do banco en quen pide prestado e de quen presta no banco. A forma que adoptan os contratos entre o banco e quen pide prestado por un lado e quen presta e o banco por outro, alivia ese problema pero non o elimina, e poden xurdir pánicos bancarios e crises económicas. Ante esta situación os gobernos teñen introducido diversas regulacións coa intención de diminuír aínda máis a posibilidade dunha crise provocada por un pánico bancario. Entre as institucións reguladoras máis salientables nas economías do noso entorno están o **Banco Central**, o **seguro de depósitos** e os **requirimentos mínimos de capital para os bancos**.

5.1 O Banco Central

A aparición do Banco Central como prestamista de último recurso foi, historicamente, un intento de reducir o xurdimento continuado de pánicos bancarios. O primeiro Banco Central foi a Reserva Federal dos Estados Unidos e comezou a operar en 1914 como un intento de reposta a pánicos bancarios continuados nos anos anteriores.

Dotouse ao Banco Central da capacidade legal de emitir diñeiro e pretendía facer uso desa capacidade para exercer como prestamista de último recurso para facer fronte aos problemas de liquidez dos bancos, evitando que se convertesen en problemas de solvencia. O procedemento consistía en obrigar aos bancos a gardar unha porcentaxe do depósitos na caixa co fin de facer fronte ás retiradas de depósitos e, cando isto non fose suficiente, facer uso da súa capacidade legal de emitir diñeiro para prestar fondos a bancos con dificultades de liquidez, de aí o nome de *prestamista de último recurso* co que se coñece aos Bancos Centrais.

5.2 O seguro de depósitos

Co fin de reforzar a eficacia do Banco Central para evitar pánicos bancarios, en 1934 creouse nos Estados Unidos o **seguro de depósitos**, mecanismo mediante o cal os bancos aportan anualmente diñeiro a un fondo que é usado para pagarlle aos depositantes dos bancos que teñen problemas de solvencia. Deste xeito os depositantes teñen garantidos os seus depósitos ata un máximo, pase o que pase co banco. Esta forma de seguro foise estendendo ao longo dos anos aos países do noso entorno. En España, ese límite está actualmente en 100.000€ por depositante.

Moitos economistas atribúen ao mecanismo de seguro a enorme estabilidade do sistema bancario dos países occidentais, coa práctica eliminación de pánicos bancarios e unha redución importante de quebras bancarias. Porén, non está tan claro que desaparecesen todos os efectos negativos ligados a unha quebra ou a un pánico bancario. Efectivamente estas medidas reguladoras foron capaces de eliminar un dos aspectos das quebras e pánicos bancarios, como é a retirada masiva de depósitos: xa non é importante se un banco en concreto ten ou non problemas, porque os depósitos están garantidos. Pero ao mesmo tempo privaron aos bancos da disciplina que supón a ameaza de retiradas de depósitos, dándolle incentivos a conceder créditos máis arriscados e a dedicar menos recursos á análise da capacidade de pago de quen pide créditos. Isto xera problemas de solvencia no banco cando ese risco de non cobrar créditos se materializa. Se ocorre algo inesperado que aumenta a posibilidade de non recuperar créditos concedidos, non temos porque ver unha retirada masiva de depósitos (porque están garantidos), mais si nunha redución importante do crédito: ante a existencia de dúbidas xeneralizadas sobre solvencia de quen pide créditos, os bancos retraen de forma xeneralizada a concesión de novos créditos, ou concédenos a un custo moi alto.

Tal como argumentamos anteriormente, a diminución indiscriminada de crédito ten consecuencias negativas sobre a produción, o emprego e o benestar das persoas. O intervencionismo do Banco Central e do seguro de depósitos non elimina, por tanto, todas as malas consecuencias dunha crise bancaria, mais unicamente un dos seus trazos característicos como é a retirada masiva de depósitos, atribuíble á existencia dun seguro de depósitos.

Finalmente cabe dicir que un seguro é efectivo sempre e cando o número de quebras bancarias sexa reducido, de forma que a aportación de fondos de todos os bancos ao seguro de depósito cobre as posibles retiradas de fondos dos bancos quebrados. Pero o seguro de depósitos non podería facer fronte a unha retirada masiva de depósitos de todos os bancos, polo que se precisan outros mecanismos que nos protexan dos pánicos bancarios.

5.3 Os requirimentos mínimos de capital

Outra medida de regulación foi un acordo entre diversos países do noso entorno no que se estableceron uns **requirimentos mínimos de capital** para os seus bancos. O primeiro deses acordos coñecido como *Acordo de Basilea I* foi adoptado en 1988 e seguíronlle dous acordos máis que modificaron os precedentes (*Acordo de Basilea II* e *Acordo de Basilea III*) . Aínda que estes acordos teñen diversas disposicións reguladoras sobre os bancos, o fundamental é que establecen que os bancos, á hora de financiar os créditos que conceden, non poden facelo só con depósitos, senon que teñen que vender un mínimo de **accións** que son títulos de renda variable ou, tal como indicamos antes, capital. Os Bancos Centrais son os responsables de vixiar que ese mínimo se cumpre.

Lembramos que os depósitos, en caso de problemas de solvencia do banco, teñen prioridade sobre o capital para recuperar o diñeiro. Pero, en cambio, os propietarios de capital teñen capacidade para influír na xestión do banco e só cobrarán se o banco é solvente. Isto reintroduce a disciplina na xestión do banco á hora de conceder créditos.

Mais como toda regulación, ten o problema de coñecer as condicións das empresas a regular. O capital mínimo dun banco depende en gran medida no risco que asume nos créditos que concede, e isto é algo que o banco coñece moito mellor que o Banco Central. De facto é unha das razóns de existir dos bancos, son especialistas en avaliar riscos. Por tanto é moi razoable pensar que estes bancos teñan múltiples formas de evadir ese requirimento mínimo de capital. As sucesivas reformas dos acordos de Basilea responden a este feito, demostrando a pouca eficacia desta regulación.

5.4 Os rescates bancarios

Unha resposta dos gobernos ás crises de débeda do sector bancario e a de utilizar o diñeiro recadado dos contribuíntes vía impostos, para prover de fondos aos bancos en forma de accións. Isto implica converter ao Estado (os seus cidadáns) en propietarios de bancos insolventes, é dicir, con créditos de difícil ou imposible cobro. Isto implica, na práctica, estender o seguro dende os depositantes aos propietarios do capital, contrarrestando os efectos positivos, xa dubidosos, da regulación do capital mínimo.

É certo que estes rescates bancarios van acompañados de esixencias en canto á xestión dos créditos co fin de que os bancos saquen á luz os créditos de difícil cobro, e os potenciais depositantes poidan identificar cales créditos son difíciles de cobrar e cales non, e recuperar así a confianza nos bancos máis solventes. Pero de novo esta regulación está chea de boas intencións mais que de eficacia pois, unha vez máis, ten como limitación a capacidade dos gobernos para identificar algo no que os bancos son especialistas e non teñen incentivos en revelar: a estrutura dos créditos, cales son difíciles de cobrar e cales non. Un bo exemplo disto é experiencia dos sucesivos e recentes “*test de estrés*” practicados ao sector bancario en Europa. Deixando de lado as complexidades técnicas, estes *tests* son análises encargadas polos gobernos que tratan de determinar a estrutura dos créditos concedidos polos bancos e a posibilidade de que eses créditos sexan devoltos. Pero a fiabilidade destas análises depende en boa medida de información transmitida polos propios bancos que, como é natural, teñen incentivos a declarar que a cantidade de créditos “malos” ou de difícil cobro é mínima.

Por tanto, alén de agravar os problemas da crise de débeda de orixe bancaria, os rescates bancarios por parte do goberno converten un crise de débeda privada nun problema de débeda pública. Deste xeito, de igual forma que un banco pode ver que non se lle quere prestar por problemas de solvencia, o mesmo lle pode acabar acontecendo ao goberno.

6

A regulación que non se usa demasiado: a disciplina do mercado

Tradicionalmente os economistas tendían a pensar que unha elevada competencia no sector bancario induce aos bancos a tomar excesivos riscos nos créditos que concede, porque os beneficios de recoller información sobre o risco de quen pide un crédito poden ser menores se hai máis competencia (os clientes poden cambiar máis facilmente de banco). Tamén se tendía a pensar que polo lado dos depósitos, unha maior competencia pode dar lugar a unha maior inestabilidade na retirada de depósitos o que pode incrementar a posibilidade de quebras bancarias. Existe actualmente moita investigación académica sobre esta cuestión que está empezando a poñer en entredito esta conclusión.

Alén disto, hai unha cuestión central que debe ser tida en conta: a razón pola que os bancos producen benestar é a existencia de problemas de información sobre a fiabilidade dos axentes nos mercados de crédito, de tal xeito que se precisan intermediarios para procesar información. Mais existen empresas que non se financian nos bancos se non directamente nos mercados de débeda porque a súa fiabilidade para devolver o crédito é pública, ben sexa porque a empresa a fai pública, ben porque é avaliada por empresas independentes (as chamadas axencias de *rating*) que se dedican a conceder cualificacións en canto á fiabilidade que teñen certas empresas e gobernos para cumprir os compromisos adquiridos na débeda que venden.

O goberno debe facilitar que a información sobre a fiabilidade dun axente para devolver un crédito sexa pública para quen o desexe, tanto para empresas como para familias, de xeito que o descoñecemento sobre as posibilidades de cobrar un crédito sería moito menor. E quen non desexe facer pública esa información, sabe que se enfronta a dificultades para obter fondos prestados. Por outra parte, canto maior é a competencia entre as propias empresas demandantes de crédito, maior é o incentivo dos que queren pedir prestado para desexar ser avaliada e así revelar información, e reduce o papel e o poder dos intermediarios a favor dos mercados. Non é casualidade que nos países anglosaxóns os bancos teñan un menor peso que os mercados á hora de comerciar produtos financeiros, e sexan eses mesmos países onde a competencia é maior.

Non se pretende negar a importancia das imperfeccións dos mercados de débeda e a consecuente necesidade de intermediarios financeiros e de regulación, dada a inestabilidade coa que funcionan estes intermediarios. Pero tampouco se deben esaxerar esas imperfeccións, e sobre todo non se deben tomar como dadas. A política da competencia debe ir destinada a remover esas imperfeccións e con elas os incentivos a manter en secreto a fiabilidade dun axente para devolver un crédito. De aí nace a razón de ser dos intermediarios financeiros e a necesidade da súa regulación. O fomento da competencia e da difusión de información en todos os mercados implicaría unha menor necesidade de intermediarios financeiros,

un maior protagonismo dos mercados fronte aos intermediarios, así como unha menor e mellor regulación. Por suposto, a necesidade de regulación non desaparecerá pero, en todo caso, as consecuencias dunha mala regulación tenderán a ser menores.

Para saber más...

Enlaces web:

- Portal educativo do Banco de España:

<http://portaleducativo.bde.es/educa/es/>

- Portal educativo do Banco Central Europeo:

<http://www.ecb.int/ecb/educational/html/index.es.html>

- Portal educativo da Reserva Federal dos Estados Unidos de America (en inglés):

<http://federalreserveeducation.org/>

RESUMO

1. A existencia de mercados e intermediarios financeiros crea benestar porque permite aos axentes económicos trasladar diñeiro entre diferentes momentos de tempo, de xeito que non nos vemos obrigados a gastar en cada momento o diñeiro que ingresamos. Podemos aforrar cando queremos gastar menos do diñeiro que ingresamos, e podemos pedir prestado cando queremos gastar máis do que ingresamos.
2. Cando alguén vende unha débeda, asina un contrato no que adquire un compromiso de entregar un diñeiro nalgún momento futuro a cambio dun diñeiro que obtén no momento de asinar o contrato. Quen compra débeda adquire ese dereito.
3. Os produtos financeiros agrúpanse en tres grandes categorías: i) **produtos de renda fixa** onde o compromiso adquirido é entregar (se vendemos débeda) ou recibir (se compramos débeda) unha cantidade fixa de diñeiro; ii) **produtos de renda variable**, tamén coñecido como capital, onde a cantidade de diñeiro a entregar ou recibir é continxente noutras variables, por exemplo nos beneficios dunha empresa; iii) **depósitos e créditos bancarios** que son contratos de compra e venda de débeda, deseñados á medida de cada cliente.
4. Un *mercado financeiro* é o mecanismo que rexe o comercio de produtos financeiros de renda fixa e de renda variable. Un banco é un intermediario financeiro que diseña contratos de crédito e de depósito á medida de cada cliente. Normalmente os créditos son a longo prazo e non poden ser recuperados con anterioridade ao vencemento pactado (son produtos financeiros ilíquidos), mentres que os depósitos poden ser recuperados polo cliente do banco en calquera momento (son líquidos).
5. A razón pola que un axente económico acode a un intermediario financeiro a pedir un crédito en vez de a un mercado para mercar ou vender débeda, é porque a fiabilidade deste axente en canto a cumprir os compromisos non é facilmente observable, polo que precisa ser analizada e seralle ofrecido un produto financeiro (crédito) á medida dos resultados desa análise.
6. A razón pola que un axente económico acode a un banco a depositar diñeiro en vez de a un mercado organizado a comprar débeda, é porque o banco lle permite retirar a cantidade de diñeiro que desexe no momento que desexe, mentres que os mercados financeiros, nos que se comercian produtos máis estandarizados, non permiten iso na mesma medida.
7. O banco concede créditos usando os fondos que obtén con depósitos. O banco fai fronte ás retira-

das de depósitos prestando unha cantidade de diñeiro inferior á que recibe en forma de depósitos e mantendo a diferenza na caixa. Así ten **liquidez** (diñeiro dispoñible), que tamén se denomina *reservas*, para devolver os depósitos que poden ser reclamados en calquera momento. Este procedemento é coñecido como de reserva fraccionaria.

8. O sistema de reserva fraccionaria xunto coa diferente liquidez de créditos e depósitos, está na raíz da fragilidade dos bancos. Se os depositantes acoden en masa a retirar depósitos do banco, este non terá fondos suficientes para satisfacer aos depositantes (é insolvente) e entrará en **quebra**, creándose así unha **crise de débeda** na que os bancos non cumpren o seu compromiso de pagar os depósitos e os depositantes perden a súa riqueza.
9. Por que poden os depositantes querer retirar os seus depósitos en masa? Unha razón é que saiban que o banco vai ter problemas para recuperar os créditos que concedeu e facer fronte ao pago de depósitos (o banco vai ter problemas de solvencia). Nunha situación así, os últimos en ir ao banco será máis difícil que cobren, e todos os clientes corren a retirar os seus fondos. Outra razón é que pensen que o banco vai ter problemas para recuperar os créditos aínda que non sexa certo. Chega con que o pensen aínda que sexa infundado para que queiran retirar os créditos, e o banco quebrará. Esta é unha situación que é coñecida como de *“profecías autocumpridas”*.
10. Para evitar a inestabilidade dos bancos creada pola diferente liquidez de créditos e depósitos, existen institucións e regulacións creadas polo goberno, como son o Banco Central e o seguro de depósitos. O **Banco Central** ten o poder legal de crear diñeiro, e por tanto pode prestar diñeiro a bancos insolventes. O **seguro de depósitos** garante que todos os depositantes van poder obter o seu depósitos aínda que o seu banco quebre.
11. Regulacións como as mencionadas no punto anterior nacen para evitar retiradas masivas de depósitos, pero crean incentivos nos bancos a conceder créditos máis arriscados, é dicir, máis difíciles de cobrar. A razón é que xa non teñen a ameaza de unha retirada de depósitos que lles impoña disciplina para poñer limitar o risco dos créditos que conceden.
12. Outra regulación creada polo goberno obriga aos bancos a captar diñeiro para conceder créditos, usando non só depósitos mais tamén un mínimo de capital. Os propietarios do capital vendido polo banco so cobrarán aquilo a que teñan dereito despois dos propietarios de depósitos, pero en cambio poden influír sobre a xestión do banco. Isto actúa como incentivo para que os xestores do banco non concedan créditos excesivamente arriscados —difíciles de cobrar—, contrarrestando os efectos do seguro de depósitos.
13. A eficacia das medidas reguladoras ten sido escasa en momentos de dificultades para cobrar crédi-

tos concedidos por parte da banca, aínda que o seguro de depósitos evita que esas dificultades se traduzan en retiradas masivas de depósitos.

14. Ante a existencia dunha crise bancaria, unha solución adoptada por moitos gobernos foi a de rescatar aos bancos con impostos dos contribuíntes. Os rescates bancarios implican que se protexe das perdas non so aos depositantes, senon tamén aos propietarios do capital, eliminando o que se consegue esixindo un capital mínimo.
15. As regulacións á que está sometido o sistema bancario acaban non sendo eficaces para evitar a súa inestabilidade porque non atacan a raíz do problema: aumentar a transparencia en canto á fiabilidade de quen pide créditos para devolvelos (o risco de crédito). A razón de ser dos intermediarios financeiros e da súa inestabilidade é a falta de información sobre esa variable.
16. Un complemento á regulación das actividades dos intermediarios é crear as condicións para reducir a súa importancia en favor dos mercados financeiros, facilitando o acceso do maior número posible de axentes económicos a eses mercados.
17. O acceso aos mercados financeiros pode fomentarse dende o goberno facilitando a avaliación independente do risco de crédito dos axentes económicos para garantir que as avaliacións non respondan a intereses dos axentes avaliados. As avaliacións deberían ser públicas para quen o desexase, tanto para empresas e familias, de xeito que o descoñecemento sobre as posibilidades de cobrar un crédito sería moito menor e a necesidade de intermediarios tamén, reducindo así o risco de inestabilidade inherente á súa función.

ACTIVIDADES

1. Por que existen os mercados financeiros?
2. Por que existen os intermediarios financeiros?
3. Cales son as diferenzas esenciais entre un mercado financeiro e un intermediario financeiro?
4. Por que os axentes económicos piden un crédito bancario en vez de vender débeda directamente nos mercados financeiros?
5. Que características ten un depósito bancario?
6. Por que o sistema de intermediarios financeiros é inestable?
7. Por que pode quebrar un banco?
8. Cal é a vantaxe e o inconveniente dun seguro de depósitos de cara a estabilidade do sistema financeiro?
9. Que inconveniente principal teñen os rescates bancarios (por parte dos gobernos) para a estabilidade do sistema financeiro?
10. Como se facilita o acceso dos axentes económicos aos mercados financeiros? Por que?

