

## Banca de objetivo limitado: poniéndole fin a la crisis financiera

Por Christophe Chamley y Laurence Kotlikoff, profesores de Economía de la Universidad de Boston, 25 de enero de 2009 (traducción de ITF).

Fue el año en que el país estuvo paralizado. Ni un auto, camión o bus circuló por las rutas. Nadie manejó al trabajo, ni para ir de compras, nadie manejó para ir de visita. Nadie manejó a ningún lado.

La razón era simple. Nadie podía comprar nafta. Las estaciones de servicio habían quebrado.

Sus dueños se cansaron de subir el precio del litro de a centavitos. Querían aumentar sus ganancias. La plata grande, según aprendieron de un MBA de Harvard, estaba en la securitización de sus servicios. Así empezaron a vender los DIOses (Opciones de Nafta para Conductores, GODs por sus siglas en inglés).

Cada DIO le daba al conductor la opción de llenar su tanque por 3 dólares el litro. Los conductores compraron los DIOses religiosamente. Con la nafta a 2 dólares el litro, los estacioneros ni se preocuparon.

Pero lo impensado sucedió. Los precios de la nafta se dispararon a 6 dólares por litro, y los conductores comenzaron a invocar sus DIOses. Cada DIO significaba un ahorro de 3 dólares por litro por tanque, y si uno no necesitaba la nafta podía poner un cartel diciendo: "cambio DIOses por dinero".

Los estacioneros empezaron a insultar a los DIOses. Ellos compraban la nafta a 6 dólares el litro y la vendían por 3 dólares.

En poco tiempo los dueños estaban en quiebra. Cerraron sus estaciones y empezaron a buscar trabajo en el sector financiero. Los DIOses perdieron todo valor y la economía se paralizó.

La moraleja económica es simple. Si querés que los mercados funcionen, no dejes que los actores principales del mercado –aquellos que conectan la oferta con la demanda de bienes esenciales (en este caso estaciones de servicio y automovilistas) – apuesten con tus negocios.

Si se aplica esta moraleja a los bancos, la prescripción regulatoria es simple. No dejen que los bancos tomen posiciones riesgosas. Hagan que los bancos se limiten



a sus dos funciones críticas – mediar el sistema de pagos y conectar prestamistas con prestatarios.

Para proteger el sistema de pagos, los bancos deben tener reservas por el 100 por ciento de sus depósitos, ya sea en efectivo o en papeles de corto plazo del Tesoro de Estados Unidos. Con el encaje del 100 por ciento las corridas bancarias serán historia. A pesar del seguro de la FDIC (Corporación Federal de Seguro de Depósitos), esto no funciona así en el sistema actual. Los pasivos potenciales de la FDIC superan los 4 billones de dólares; pero sus activos están por debajo de los 50 mil millones. Una corrida bancaria requeriría la creación masiva de dinero y generaría más pánico económico.

Para asegurar su segunda función – la conexión ininterrumpida entre oferentes y demandantes de fondos – los bancos deberían estar limitados a: a) empaquetar hipotecas y préstamos conformados (que se ajustan a los estándares fijados por el organismo supervisor de los créditos hipotecarios) en fondos mutuales de inversión y b) comercializar estos fondos al público. El modelo aquí es Fidelity, no Lehman.

Sí, el sistema bancario que proponemos es bien distinto al existente, aunque no es una novedad. Pero los banqueros de hoy no son los de antes. A miles de kilómetros, algún CEO que gana más de lo que se merece, está decidiendo si ejecuta tu hipoteca o cierra tu negocio. El empleado administrativo que dirige tu sucursal no está aplicando sus conocimientos personales para decidir si te presta o te ejecuta. Está poniendo los datos de tu riesgo crediticio, tu colateral y los montos del préstamo en la computadora y repitiendo la respuesta del programa.

Con el gobierno listo para absorber las pérdidas, los bancos están corriendo riesgos descomunales sabiendo que el Tío Sam los rescatará si las cosas van para abajo. Aumentar los trivialmente bajos requerimientos de capital de los bancos, como propone la comisión del G-30 de Paul Volcker, no cambiará este comportamiento.

Lo que sí lo cambiará es no dejar que pase. Los bancos deberían tener permitido solamente otorgar préstamos conformados, es decir, préstamos e hipotecas aprobados por el gobierno con calificación AAA. Estos serían préstamos de largo plazo a tasa fija con un máximo de 80 por ciento del valor de la propiedad y pagos por debajo del 25 por ciento del ingreso. El gobierno a través de la Autoridad Financiera Federal (FFA, por sus siglas en inglés), utilizará los registros impositivos para verificar las relaciones pagos/ingresos. Además realizará



verificaciones al azar sobre los colaterales. Una vez aprobados, los bancos se apresurarán y venderán "sus" préstamos a los fondos mutuales.

De nuevo, no habrá corridas bancarias tradicionales. Las corridas actuales, que suponen prestamistas e inversores evitando a los bancos riesgosos, tampoco surgirán. ¿Por qué? Porque los bancos no tendrán riesgo. Los dueños de los fondos mutuales de inversión soportarán los riesgos, pero no los bancos. Estos prestamistas sabrán que están comprando obligaciones AAA, aprobadas por el gobierno, y no los CDOs de Bear Stearns. Finalmente, los inversores en acciones estarán comprando acciones de bancos que hacen su dinero a la manera antigua - honestamente.

La banca de objetivos limitados es una versión moderna del narrow banking propuesto por Frank Knight, Henry Simon e Irving Fisher. Los bancos recibirán depósitos, harán efectivos cheques, harán transferencias, otorgarán préstamos y comercializarán fondos mutuales, incluyendo los fondos de corto plazo del mercado de dinero, sin garantizar el recupero de la inversión del público a la paridad.

Con la banca de objetivos limitados las crisis financieras desaparecerían. Los bancos nunca caerían, nunca dejarían de dar préstamos, nunca expondrían al público a pasivos masivos y el valor de sus acciones nunca se evaporaría. Los bancos serían estables y aburridos engranajes económicos – como las estaciones de servicio.

La Fed tendría el control total sobre la oferta de dinero. Para expandir la oferta monetaria, la Fed continuaría comprando letras del Tesoro al público y ofreciendo dinero. Pero los bancos no estarían multiplicando y contrayendo M1 (el dinero más los depósitos a la vista) basándose en sus cambiantes decisiones sobre prestar los fondos depositados.

Milton Friedman, que también abogó por el narrow banking, culpó a la Fed de la Gran Depresión por su incapacidad para compensar el colapso del multiplicador del dinero M1. El año pasado el multiplicador del M1 se contrajo por encima del 40 por ciento, forzando a la Fed a duplicar la base monetaria. Si el multiplicador volviera a subir, podríamos ver explotar a la oferta monetaria y los precios.

Y, ¿qué pasa con los bancos de inversión, firmas financieras, fondos de cobertura y compañías de seguro? ¿Cuál es su lugar financiero correcto? De nuevo, hay que regularlos para que se ajusten al objetivo. Los bancos de inversión adquieren empresas que cotizan en el mercado accionario y asisten en las fusiones y



adquisiciones. No deberían estar habilitados para invertir en las empresas de sus clientes. Las firmas financieras están para ayudarnos a comprar y vender activos, no para apostar con los spreads. Los fondos de cobertura están aquí para ayudarnos a limitar la exposición al riesgo. Finalmente, las compañías de seguro están para diversificar el riesgo, no para escribir seguros contra shocks agregados. La FFA y la banca “menos es más” de objetivo limitado no evitarán que los mercados de activos se vuelvan locos ocasionalmente. Pero el funcionamiento de los mercados financieros no volverá a ser cuestionado. Los artistas del engaño, que posan como “ingenieros financieros”, tampoco serán libres para diseminar el desastre sobre las finanzas de la nación y sus ciudadanos.