

¿Un ESTRÉS para los BANCOS?*

PIERRE DONGO-SORIA** Y GONZALO CHÁVEZ***

Los bancos han sido puestos a prueba bajo un escenario de estrés. Los resultados han sido satisfactorios, pero deben ser tomados con precaución.

* Artículo realizado con la información disponible en junio de 2009.

** Especialista en Renta Fija y Oro, Departamento de Gestión de Portafolios de Inversión del BCRP.

*** Especialista en Sistemas de Pagos, Departamento de Análisis del Sistema de Pagos del BCRP.

INTRODUCCIÓN

En mayo del presente año, la Reserva Federal anunció los resultados del programa de Supervisión de Requerimientos de Capital (SCAP, por sus siglas en inglés). Este programa evaluó la solidez patrimonial de los 19 principales bancos en EEUU por medio de una prueba de estrés¹. El resultado reveló que nueve bancos deben captar en su conjunto US\$ 75 mil millones de capital adicional y que ninguno de los 19 bancos se encuentra bajo la amenaza de insolvencia. Como se aprecia en el gráfico 1 los bancos que requieren más capital son Bank of America y Wells Fargo, con necesidades de US\$ 33,9 y US\$ 13,7 mil millones, respectivamente.

El programa se diseñó e implementó con el fin de disminuir la incertidumbre respecto al futuro del sistema financiero en EE.UU. y mostrar de una manera clara y transparente la verdadera solidez de los principales bancos, tal que desaparezcan las restricciones de crédito y se facilite la recuperación en todos los frentes de la economía norteamericana.

No obstante, el programa de Supervisión de Requerimientos de Capital y sus resultados han sido abiertamente discutidos y criticados. Sobre esta base, el presente artículo busca analizar el diseño del programa y los diferentes puntos de vista para que el lector pueda establecer su propia conclusión respecto a la importancia y repercusión de los resultados de esta prueba de estrés.

EL DISEÑO DE LA PRUEBA

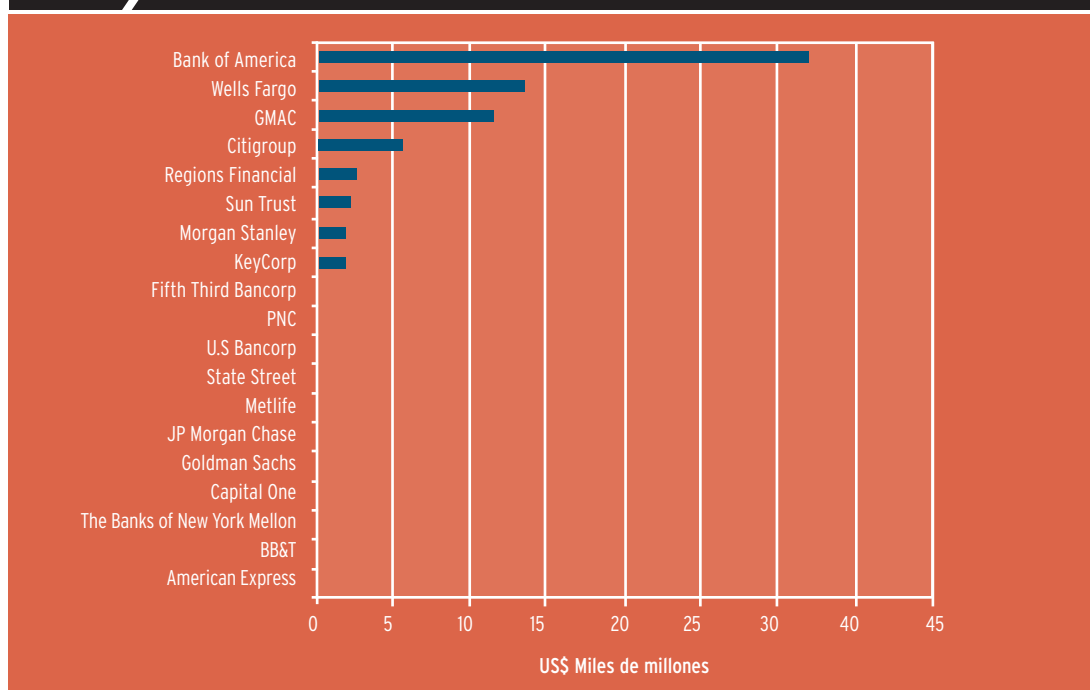
La medición de riesgos del sistema bancario ha existido por mucho tiempo. Regularmente, los bancos invierten muchos recursos en el diseño y administración de riesgos y constantemente evalúan sus posiciones por medio de análisis VAR y pruebas de estrés. Entonces, una primera pregunta válida es entender en dónde radica la importancia de esta prueba. Una aproximación a la respuesta sería que dadas las condiciones económicas y financieras, en la



El programa se diseñó e implementó con el fin de disminuir la incertidumbre respecto al futuro del sistema financiero en EEUU y mostrar la verdadera solidez de los principales bancos



GRÁFICO 1 ■ Requerimiento de capital adicional



FUENTE: SCAP.

ELABORACIÓN: PROPIA.

¹ Modelos de simulación que evalúa el comportamiento de un portafolio, empresa o industria bajo escenarios hipotéticos adversos.

CUADRO 1 ■ Escenarios económicos

Variable	Año	Escenario Base	Escenario más adverso
PBI real	2009	-2%	-3.30%
	2010	2.10%	0.50%
Tasa de desempleo	2009	8.40%	8.90%
	2010	8.80%	10.30%
Precio de viviendas	2009	-14%	-22%
	2010	-4%	-7%

FUENTE: BOARD OF GOVERNORS OF THE FEDERAL RESERVE SYSTEM

ELABORACIÓN: PROPIA

cual los modelos de riesgo utilizados por los bancos han fracasado, se ha generado una incertidumbre respecto a la sostenibilidad del sistema financiero estadounidense. Por ello, la Reserva Federal ha visto conveniente publicar los resultados de la prueba de estrés, el cual es un comportamiento que no tiene precedentes. Asimismo, si los resultados de esta prueba indican la necesidad de requerimientos adicionales de capital, los bancos tendrán un mes para presentar un plan para captar más capital y dicho plan deberá ser implementado los próximos seis meses para incrementar el patrimonio de la manera que se crea conveniente.

Para llevar a cabo el programa, la Reserva Federal proporcionó a los bancos americanos que poseen en activos más de US\$ 100 mil millones reportados en 2008 (19 bancos en total), las proyecciones de las principales variables macroeconómicas (PBI real, tasa de desempleo y el precio de las

viviendas) con estas variables los bancos deben esbozar la trayectoria de sus ingresos y pérdidas de crédito para el año 2009 y 2010. Para esto, como la Reserva Federal estableció dos escenarios: el primero, denominado *baseline*, refleja el consenso de las proyecciones hechas en febrero de 2009 respecto a la duración y profundidad de la recesión. En cambio, el segundo, denominado *more adverse scenario*, es más pesimista que el consenso pero no busca ser el “peor escenario” sino simplemente uno donde la recesión sea más profunda y larga dentro de lo estimable. (Cuadro 1). Entonces, aquí el punto clave es examinar si la prueba de estrés fue lo suficientemente rigurosa. Respecto a esto, diversos economistas sugieren que esta prueba no generó estrés suficiente. Ellos sustentan su posición en que las principales variables del escenario más adverso son muy cercanas a las reales por lo que han sido optimistas.

RESERVA FEDERAL. El SCAP puso a prueba a los bancos estadounidenses.



De las variables mostradas la más discutida ha sido la proyección de la tasa de desempleo. El escenario más adverso pronosticó esta variable sobre la base de la desviación histórica entre lo pronosticado por el consenso y el dato real. Con esta metodología, la probabilidad que se alcance la tasa de desempleo en el escenario más adverso es de 10%. Sin embargo, la tasa de desempleo de 8,9% que se estimó para este escenario ya se alcanzó en el mes de mayo y no existen fundamentos suficientes para pensar que se mantendrá o se reducirá durante el año. (Cuadro 2). Respecto a esto, Nouriel Roubini explica que en 2009 se alcanzará una tasa cercana a 10,5%, mayor a la estimada para el año 2010 en el escenario más adverso, debido a la velocidad en que se están perdiendo puestos de trabajo, lo que implica que este escenario no genera mucho estrés. Al considerar esta crítica como válida, la pregunta legítima a hacerse en este caso sería cuestionar qué tan fuerte es el impacto en los resultados finales si se tomara una tasa de desempleo más elevada. *A priori* se piensa que los cambios por modificar la tasa de desempleo serían importantes ya que personas desempleadas denotan menor capacidad de pago, menor probabilidad de acceder a un crédito y, por ende, retardo en el restablecimiento de la economía.

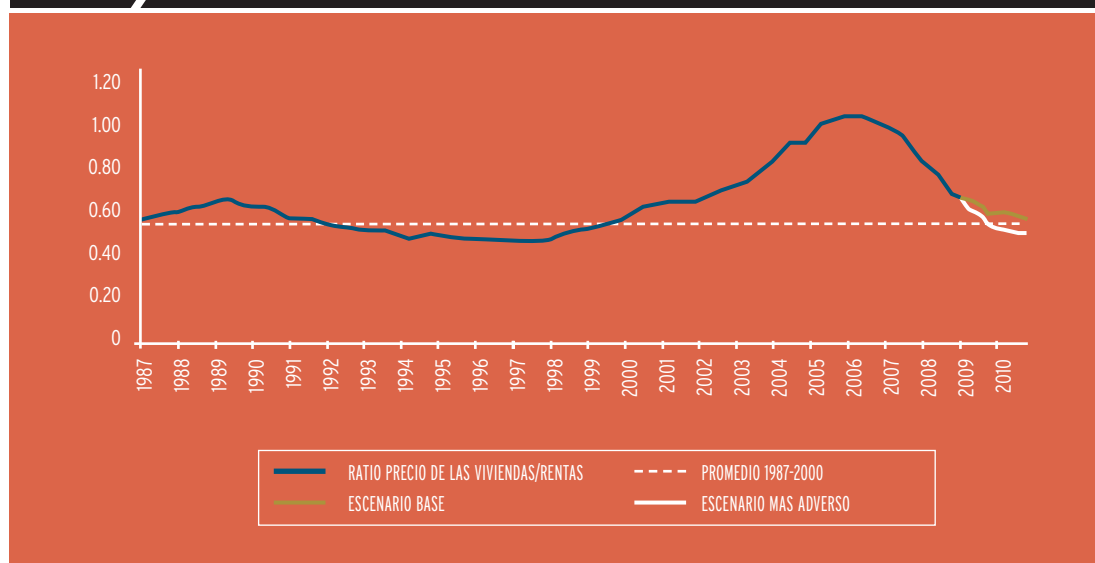
Respecto a la variable referente al precio de las viviendas, debido a que parte de la causa de la crisis fue el colapso del sector hipotecario y que el precio de las viviendas afecta a los activos de los bancos, diversas instituciones consideran que esta es la principal variable de la prueba y que las estimaciones han sido realistas. El escenario base asume una caída de los precios, desde su punto más alto, de 39% y el escenario más adverso de 47%, lo que da como resultado

El punto clave es examinar si la prueba de estrés fue lo suficientemente rigurosa. Respecto a esto, diversos economistas sugieren que esta prueba no generó estrés suficiente.

un regreso a valores previos a la burbuja hipotecaria (Gráfico 2). Más aún, el escenario más adverso asume un valor por debajo del promedio de los años 1987 y 2000.

Por otro lado, respecto al PBI real, el escenario base proyecta una caída de 2% para el año 2009 y una recuperación de 2,1% para el año 2010, y el escenario más adverso proyecta una caída de 3,3% para el año 2009 y una ligera recuperación de 0,5% para el año 2010. Diversos analistas consideran que estas estimaciones van en línea con el consenso y con un escenario verdaderamente más adverso (conviene

GRÁFICO 2 ■ Proyección del precio de la vivienda /1



/1 S&P / CASE-SHILLER COMPOSITE - 10 HOME PRICE INDEX
FUENTE: SCAP Y BLOOMBERG

ELABORACIÓN: PROPIA

recordar que el World Economic Outlook proyecta una caída de 2,8 para 2009) por lo que no ha habido serias críticas respecto a este parámetro.

En general, estas son las principales fortalezas y debilidades que saltan a la vista, y son las que han dado origen a las críticas de los agentes económicos. Ahora, también es cierto que un grupo apoya el programa por el incentivo para hacer públicos estos resultados, debido a que se fortalece la generación

de confianza y se reduce la incertidumbre, lo cual es necesario en un entorno donde los indicadores de confianza muestran una elevada carencia de la misma, lo que se traduce en niveles del indicador de confianza del consumidor menores a 80. (Gráfico 3). Por tanto, existe un dilema alrededor de este programa y sus resultados. Por un lado, la prueba de estrés debe ser lo suficientemente rigurosa para que se genere confianza en sus resultados, pero, por el otro, el gobierno tiene los incentivos suficientes para evitar que sea muy rigurosa porque resultados desfavorables se traducirían en una mayor profundidad y duración de la crisis (mayor desconfianza en el sistema bancario).

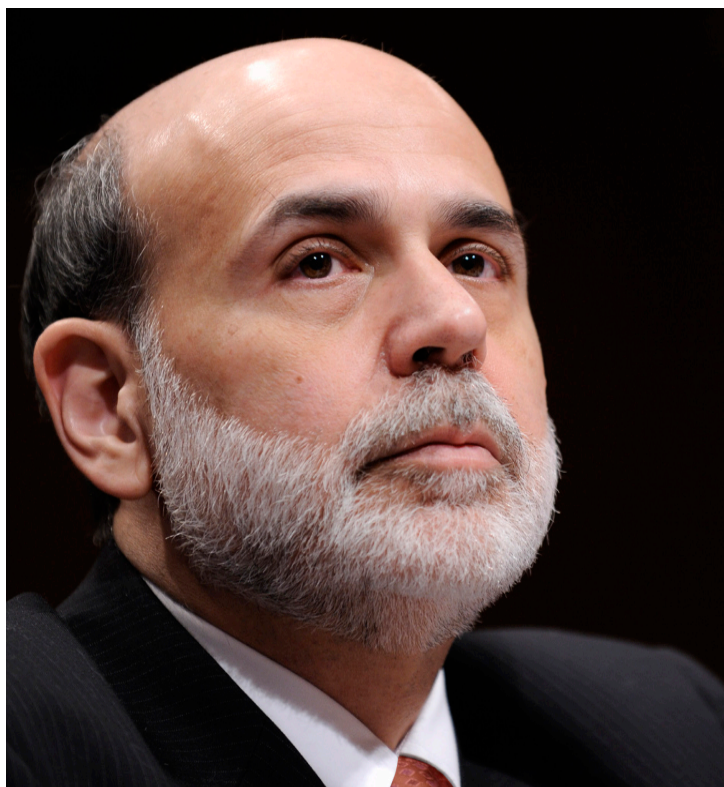
Asimismo, algunos economistas mencionan la existencia de incentivos perversos y que se está buscando generar una profecía autocumplida. Es decir, al mencionar que los bancos “están saludables”, los agentes internalizan esta idea por medio de una mayor confianza, lo que dinamiza las actividades financieras del banco y hace que los bancos mejoren sus resultados. Otro grupo de economistas explica que los reguladores han sido incapaces de hacer una adecuada auditoría de los activos de los bancos, lo que permitió a los bancos la posibilidad de mostrar los resultados que querían alcanzar.

CUADRO 2 | Tasa de desempleo

Fecha	Valor
Febrero	8,10%
Marzo	8,50%
Abril	8,90%
Mayo*	9,20%
Junio*	9,50%
Julio*	9,80%
Agosto*	10,10%
Septiembre*	10,40%
Octubre*	10,60%
Noviembre*	10,80%
Diciembre*	10,90%

* PROYECCIONES
 FUENTE: BUREAU OF LABOR STATISTICS Y FINANCIAL FORECAST CENTER
 ELABORACIÓN: PROPIA

BEN BERNANKE.
 Presidente de la
 Reserva Federal.

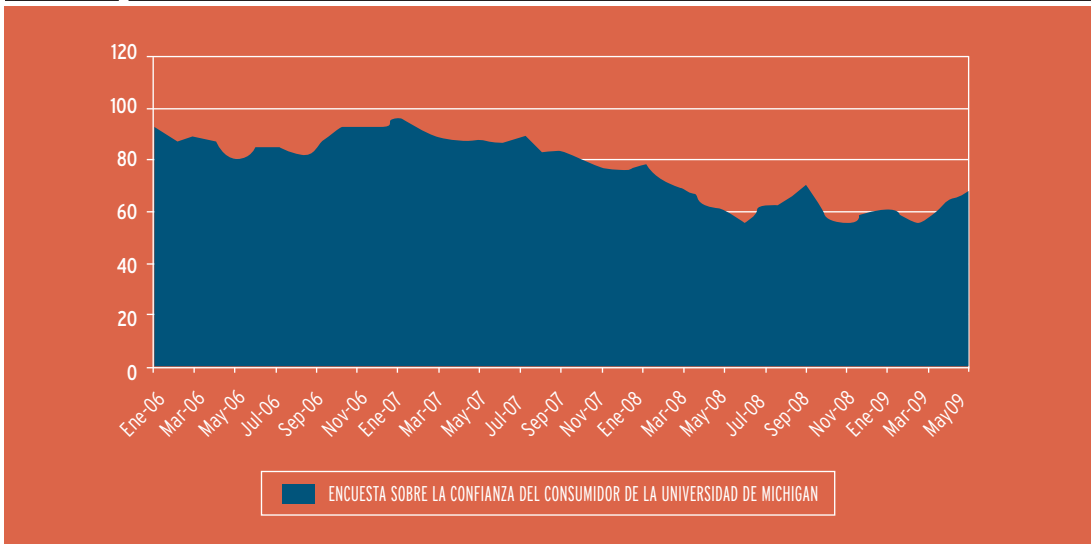


IMPACTO DE LOS RESULTADOS

Antes que se publicaran los resultados, la expectativa del mercado era que estos resultados dirían que algunos bancos sí necesitaban más capital. Sin embargo, en general todos están bien. Inclusive Tim Geithner, secretario del Tesoro, mencionó antes que se mostrasen los resultados, que estos serían tranquilizadores. ¿Es tranquilizador que de los 19 bancos más grandes del sistema financiero, nueve necesiten más capital? ¿Es alentador que se necesite US\$ 75 mil millones en capital patrimonial? ¿No es mucho dinero? Si los agentes económicos esperaban resultados peores y el gobierno estaba dispuesto a invertir más recursos para evitar que el sistema financiero siga en crisis, los resultados sí son alentadores.

Luego de la publicación de los resultados, los bancos que mostraron una necesidad de más capital empezaron rápidamente a buscar formas de obtenerlo. La principal fue a través de emisión de acciones y ventas de líneas de negocio. Por ejemplo, desde la publicación de los resultados, Bank of America ha recaudado US\$ 13,5 mil millones por medio de emisión de acciones y US\$ 7.3 mil millones por la venta de una parte de sus acciones de China Construction Bank. Asimismo, el 20 de mayo pasado, Tim Geithner informó al Congreso norteamericano que los bancos con necesidades de capital han recaudado US\$ 56 mil millones de los US\$ 75 mil millones estimados desde la publicación de los resultados. Dentro de este marco, una pregunta a hacerse es si estos bancos hubieran podido

GRÁFICO 3 ■ Confianza del consumidor



FUENTE: ENCUESTA DE CONFIANZA DEL CONSUMIDOR DE LA UNIVERSIDAD DE MICHIGAN

ELABORACIÓN: PROPIA

captar el capital que están obteniendo si los resultados hubieran generado desconfianza.

CONCLUSIONES

Como se conoce, la concentración bancaria en EEUU, al igual que en todo el mundo, es elevada lo que origina que si uno de los participantes cae, el sistema financiero puede colapsar. Justamente para evitar este *too big to fail* (demasiado grande para caer) y el dilema de *too big to save?* (demasiado grande para rescatarse) la Reserva Federal ha buscado por medio de la Supervisión de Requerimientos de Capital recuperar la credulidad haciendo pública la información y de esta manera, hacer que los propios bancos sean capaces de salvarse por cuenta propia. Pero también es muy importante que el proceso de recuperación de la confianza de todos los participantes de la economía sea el apropiado, ya que se debe tener bastante cuidado al respecto debido a que muchas veces el ocultar problemas hace que el banco deteriore más su posición en el mediano-largo plazo. Si bien es cierto su patrimonio se elevará en el corto plazo, en un segundo momento la situación podría agravarse aún más y el gobierno tendrá que implementar otro rescate (*bailout*). Este es el riesgo existente en la estrategia.

Es necesario que los bancos recauden más capital que el solicitado, y los que salieron bien no deben despreocuparse; la crisis financiera aún no ha terminado. Esta prueba es una referencia de cómo va la solidez del sistema financiero mas no un requerimiento infalible. El programa realizado se debe tomar con bastante cuidado porque es una de las tantas pruebas, entre las cuales destaca la de estrés a los demás bancos, que se deben hacer para analizar la solidez del sistema financiero. Por tanto,

Es necesario que los bancos recauden más capital que el solicitado, y los que salieron bien no deben despreocuparse; la crisis financiera aún no ha terminado

los resultados arrojados por esta prueba no deben ser tomados de manera literal.

Por último y, con respecto a la metodología empleada, es importante destacar que gran parte de las proyecciones se han basado principalmente en comportamientos históricos. No solo respecto a las variables dadas por el programa sino también a las proyecciones de ingresos y pérdidas de las carteras de créditos. ¿Acaso lo que originó la motivación para esta prueba de estrés no fue el hecho de que los modelos de riesgo utilizados por los bancos habían fracasado en gran medida porque confiaban mucho en el comportamiento histórico? ¿Sirve basarnos en el pasado si nos encontramos en una situación de “cisne negro”, donde la probabilidad de que ocurra el evento es muy baja pero su impacto muy fuerte? Estas son inquietudes que se debería buscar despejar. ■