

La banca especializada y universal

The specializing and Universal Banking

Edmundo Castillo Salazar,¹
Universidad Americana UAM

Como referencias este artículo:

Castillo Salazar, E. (2019). La banca especializada y universal. *Revista Ciencia Jurídica y Política*, 29-52. Recuperado de: <https://portalderevistas.upoli.edu.ni/index.php/5-revcienciasjuridicasypoliticas/article/view/359>.

RESUMEN

El diseño legal que se haga del sistema bancario, sea como banca especializada o como banca múltiple (también denominada banca comercial o banca de inversión), incide en el riesgo sistémico a que podría quedar expuesto el sistema bancario en cada país. La experiencia del mercado estadounidense sirve de ilustración, toda vez que, de un previo sistema de banca múltiple, tras el colapso financiero de 1929, se evolucionó a un sistema de banca especializada y, de ésta, hacia el sistema actual de banca múltiple, siendo ésta una de las causas de la crisis financiera de 2007-2008, que aún manifiesta sus efectos. Este ensayo no pretende demonizar a la banca múltiple, señalándola como foco de inestabilidad financiera y riesgo sistémico. Por el contrario, lo que se propone es que, cualquiera sea el sistema legislativo que se adopte, se prevean las consecuencias que podrían derivarse de cada uno y se instituyan los recaudos correspondientes.

Palabras clave: *Banca especializada y múltiple; Integración y segregación de mercados financieros; Riesgo sistémico; Tendencias regulatorias internacionales.*

ABSTRACT

The legal design of the bank system, is like a specializing banking or as multiple banking (also so-called commercial banking or banking of investment), it affects in the systemic risk to which the bank system might remain exposed in every country. The experience of the American market was used such as illustration, every time, of a previous system to multiple banking, after the financial collapse of 1929, grow up to a system of specializing banking and, of this one, towards the current system of multiple banking, being this one the causes of the financial crisis of 2007-2008, which still has its effects. This essay does not try demonize to the multiple banking, indicating it like focus of financial instability and systemic risk. However, was it proposed is that whatever legislative system is adopted, the consequences that could arise from each one should be envisaged and the corresponding proceeds instituted.

Key word: *Specialized and multiple banking; integration and segregation of financial markets; systemic risk; international regulatory trends.*



¹ Profesor Universidad Centroamericana UCA y Universidad Americana UAM (Managua, Nicaragua). LL.M. Georgetown University (1992). El autor es nicaragüense, con más de veinte años de ejercicio profesional en temas bancarios, mercantiles, litigios internacionales y arbitrales. Miembro de la firma internacional ECIJA, Castillo y Fiallos. Autor de los libros: "Derecho Bancario Nicaragüense" (Hispaner, 2016) y "Derecho de Garantías Mobiliarias" (Gutemberg, 2020). edmundocastillo@ibw.com.ni.

1. Introducción

En esencia, en este ensayo se abordan una serie de interrogantes: i) ¿cuál es, o cuál debería ser, el objeto de las instituciones bancarias?; ii) ¿si se debe acotar la extensión del objeto social de la banca, de manera que ésta se limite a conducir las típicas operaciones de intermediación crediticia o, por el contrario, si se le debe permitir conducir todo tipo de actividad financiera (operaciones de intermediación crediticia, fondos de inversión, operaciones bursátiles y hasta operaciones de seguros)?¹; iii) ¿cuál de estos modelos de organización de los mercados financieros está más expuestos a riesgos sistémicos?; iv) ¿cómo ha sido el comportamiento histórico de cada modelo? (para lo cual, se utilizará como referente el modelo financiero estadounidense); y v) ¿cuáles son las tendencias regulatorias internacionales en materia de integración o segregación de los componentes del mercado financiero?

2. Desarrollo del tema

a) Nociones de Banca Especial y Múltiple:

Sin duda, en última instancia, la extensión de las operaciones bancarias permisibles, es un asunto de políticas públicas que compete a cada Estado resolver en función de las características propias de su mercado y de su historia financiera; esto es, decidir, mediante la legislación pertinente, si corresponde a la banca únicamente conducir la típica función intermediadora entre los depósitos y los préstamos; o si, por el contrario, se le debe permitir a ésta incursionar en operaciones más sofisticadas y riesgosas, la mayoría de ellas, relacionadas con inversiones en *equity*, fondos de inversión o transacciones bursátiles de índole especulativa. Según la posición que se adopte al respecto, corresponderá calificar a la banca como “banca especializada” o como “banca universal” (o “múltiple”).

Vemos, pues, que la distinción entre una banca y la otra responde tanto al criterio de sofisticación de sus operaciones, como al criterio de la extensión permitida de éstas. De hecho, la “banca especializada”, cuya denominación pareciera sugerir un mayor nivel de

¹ Valpuesta Gastaminza, Eduardo. (2015). La Gestión de la Crisis Bancaria Española y sus Efectos. Editorial La Ley, Primera edición, pág. 52. Madrid, España.

sofisticación, en realidad, no es así, toda que la “especialización” quiere decir que tienen proscrito, de su ámbito de actuación, todo tipo de operaciones que no sean de estricta intermediación crediticia. En cambio, la noción de “banca múltiple”, en principio, pareciera evocar un menor grado de sofisticación y complejidad cuando, en realidad, es todo lo contrario; toda vez que este tipo de banca se dedica a practicar operaciones que presuponen realizar, además de las actividades típicamente intermediadoras, actividades bursátiles y de seguros.

Dice Valpuesta y Gastaminza:

“El principio de especialización implica que los bancos concentren su actividad en determinados productos para ciertos clientes. De acuerdo con este principio, tradicionalmente los bancos pueden ser “bancos comerciales” o “bancos de inversión”. Aquéllos son los dedicados a la recepción de fondos, al préstamo a particulares y a PYME’s; éstos serían los dedicados a la financiación de grandes empresas, y además a las operaciones, más arriesgadas, de actuación con derivados financieros y con instrumentos complejos.

De manera que, cuando el sistema legal permita que las entidades de crédito realicen cualquier tipo de actividad financiera, se dice que se sigue el principio de “banca universal”: esto es, un régimen legal en el que la banca puede ofrecer todo tipo de productos a todo tipo de clientes, incluyendo crédito y fondos de inversión, y hasta operaciones bursátiles y de seguros.

En cada sistema, las instituciones bancarias pueden, a su vez, limitarse aún más (v.gr. bancos de régimen especial, limitados a intermediar créditos, que limiten sus actividades intermediadoras a un determinado sector económico; o bancos de régimen múltiple, que igualmente limiten sus actividades de inversión y aseguramiento a determinados sectores económicos), destacando que lo anterior, no necesariamente pueda resultar de restricciones legales como de políticas internas de la institución; esto es, de su plan de negocios corporativo.

Citando nuevamente a Valpuesta Gastaminza para sustentar la opinión anterior, este dice:

En un sistema de banca universal, por supuesto, pueden existir (y de hecho, es común que así sea) bancos que, a su vez, se especialicen en sectores concretos (v.gr.: banca minorista, banca industrial, etc.), pero el sistema legal sigue siendo de banca universal”.²

En palabras de Boneo Villegas y Barreira Delfino:

Por “banca múltiple” se entiende aquellas instituciones autorizadas para actuar en el mercado financiero, para lo cual, pueden realizar todas aquellas operaciones activas, pasivas y de servicios que, en forma excepcional, no les sean prohibidas por la ley o por disposición de la autoridad de regulación y control de la actividad financiera institucionalidad.

Al concepto de “banca múltiple o integrada” se le opone el de “banca especializada”, que consiste en determinar por ley, qué entidades pueden actuar en el mercado financiero y qué operaciones concretas pueden realizar cada uno de los tipos de entidad admitidos”.³

Finalmente, no debe dejar de observarse que, pese al adjetivo “especial”, esta banca en realidad, no se limita a llevar a cabo operaciones activas y pasivas, pudiendo también conducir operaciones neutras o de servicios; por supuesto, con exclusión de la prestación de servicios de fondos de inversión. Lógicamente, estas operaciones neutras o de servicios no generan ingresos a la banca tan lucrativos como los derivados de la intermediación crediticia; por lo que, su prestación, obedece, en algunos casos, al propósito de “fidelizar” al cliente, ofreciéndole una amplia gama de facilidades.

Con lo expuesto, pudiéramos elaborar el siguiente esquema:

² Valpuesta Gastaminza, Eduardo: Ob. Cit. Supra, pág. 53.

³ Villegas, Eduardo y Barreira Delfino, Eduardo. (1994). Contratos Bancarios Modernos. Editorial Abeledo Perrot, Pp. 13-14. Buenos Aires, Argentina.

Tabla 1: Banca Especializada

Actores únicos	Operaciones Permitidas	Operaciones No Permitidas
Bancos Comerciales	Captación de depósitos y colocación de créditos (intermediación)	Actividades propias de los mercados bursátiles y de seguros (es decir, no hay banca de inversión)

Cientes: ahorristas

Tabla 2: Banca Universal

Actores	Operaciones Permitidas	Operaciones No Permitidas
Bancos de Inversión	Captación de depósitos y colocación de créditos (intermediación); y	n/a
Cientes: ahorristas e inversionistas	Operaciones financieras complejas	Actividades propias de los mercados bursátiles y de seguros (es decir, no hay banca de inversión).

En la Tabla 2, bajo el concepto de “banca universal”, se permite a estas entidades conducir todo tipo de operaciones bancarias, bursátiles y de seguros; lo que es criticado –por algunos sectores- por considerar que cada tipo de banca debería contar con un perfil diferente de clientes. De esta forma, el ahorrista, que no quiere especular con su dinero; y el inversionista que, con mayor apetito de riesgo, quiere especular para incrementar la rentabilidad de su dinero.

En principio, pudiera afirmarse que, cada modelo de organización de la banca no es ínsitamente malo o bueno. El problema se presenta, más bien, cuando –la legislación- permite un hibridaje de los dos modelos. En tal supuesto, el banco, con los depósitos de sus ahorristas,

incursiona en actividades financieras riesgosas y, al ahorrista, se le somete a los riesgos del inversionista, sin estar informado o sin entender el mayor riesgo a que expone sus ahorros.

Queremos ser enfáticos en este sentido, pues no se trata de “demonizar” a la banca universal o banca de inversión, que juega su papel positivo cuando se encauza adecuadamente en sus propios marcos regulatorios. Lo que exponemos a continuación es el escenario inverso; esto es, cuando se “liberan” las operaciones bancarias, sin separar a ahorristas e inversionistas, y, paralelamente, se desregulan los mercados permitiendo la injerencia de actores no regulados y el ofrecimiento de innovaciones financieras complejas y cuestionables.

b) Los Riesgos Sistémicos asociados a la organización y delimitación de los servicios bancarios: ⁴

Con lo expuesto hasta ahora, vemos que la distinción banca universal-banca especializada no se trata de un binomio creado, artificiosamente, a efectos de una mera exposición académica. Por el contrario, se trata de un tema fundamental de políticas públicas y, en particular, de ordenamiento de la actividad bancaria en un mercado determinado.

En efecto, de la manera en que –las autoridades- organicen y delimiten la prestación de estos servicios financieros pudiera resultar efectos calamitosos para el mercado financiero de un país y para la economía real de éste. Si bien la distinción no es patrimonio exclusivo del mercado financiero estadounidense, por su impacto global y por su influencia cultural sobre nuestro mercado, veamos cómo evolucionó aquél mercado en el manejo legislativo de este tema. Para ello, sustentaremos nuestra exposición con un excelente ensayo publicado en la “Atlantic Review of Economics” del año 2017:

Señalan los autores del ensayo⁵ que la evolución del sistema financiero de Estados Unidos ha pasado por tres etapas:

⁴ Lin, Melissa. Ley Glass-Steagall: ¿Su Derogación causó la Crisis Financiera? Recuperada de: <https://www.toptal.com/finance/investment-bankingfreelance/ley-glass-steagall-su-derogación-causólacrisisfinanciera/es>.

⁵ Blancas Neria, Andrés y Gómez Lira, Manuel. (2017). El Sistema de Bancos Sombra y la Inestabilidad Financiera Internacional. Atlantic Review of Economics - Volumen 2 – 2017; Pp. 4-7.

1. La primera, es la etapa conocida como el “capital comercial y capital financiero”, que puede ubicarse en el período anterior al *New Deal*. Durante esta etapa, la característica principal fue que las empresas utilizaron a los bancos para obtener financiamiento para invertir en plantas y equipos y así poder llevar a cabo su producción, con una perspectiva de largo plazo. Este capital comercial se caracterizó por un gobierno relativamente pequeño y una concentración creciente del poder económico en manos de grandes corporaciones industriales e instituciones bancarias. Durante esta misma etapa se comenzó a observar la declinación del capital comercial dando paso al capital financiero, caracterizado principalmente por el crecimiento de la inversión realizada por instituciones financieras en el mercado bursátil y en el mercado de bonos [es la etapa descrita por Louis Brandeis en su clásica obra “*Other’s People Money and How the Banks Use it*”, sic].
2. La segunda etapa es la del “capitalismo paternalista” surgida durante el *New Deal* y al final de la Segunda Guerra Mundial. El Estado se caracterizó por crear una nueva estructura económica intervencionista, lo que hizo al capitalismo más fuerte de lo que nunca había sido; además de tener la característica de gozar de un banco central menos restrictivo que en la etapa anterior. Así, se consolidó un Estado paternalista con un gasto gubernamental que osciló cíclicamente para estabilizar el ingreso, el empleo y las utilidades. Otra característica importante de esta etapa fue que se comenzó a utilizar la deuda gubernamental como colateral para dinamizar aún más el sector financiero [es la etapa conocida como la era de Keynes, que duraría hasta inicios de la década de los setenta, sic].
3. Una tercera etapa, del denominado “capitalismo administrador del dinero o *money manager capitalism*”, la cual, al decir de los autores, comenzó en la década de 1980, cuando las innovaciones financieras tuvieron un impacto importante en el mercado crediticio, donde también se observó un cambio de actitud tanto de empresas como de familias con respecto a la prudencia en los niveles de endeudamiento... También se promovió la desregulación financiera, la privatización y la consolidación del poder del libre mercado, es decir, se reemplazaron las reformas financieras del *New Deal* por la auto-regulación de los mercados financieros, delegando toda la responsabilidad a la moral de las personas con una red de seguridad antes escenarios riesgosos.

De esta última etapa interesa destacar que generó:

“...una estructura financiera de los administradores de dinero que se basó principalmente en los Fondos Mutuos y los Fondos Fiduciarios, de ahí el calificativo de *money manager capitalism*. Estos fondos surgieron cuando los beneficiarios delegaron la administración de su riqueza a otro agente, es decir, a un administrador de dinero (*money manager*). Estos Fondos Mutuos y Fiduciarios comenzaron a ver incrementada su relación de poder, lo que cambió para siempre el comportamiento de las economías capitalistas. Así, los ahorradores individuales y poseedores de riqueza comenzaron a tener posiciones dentro de Fondos Mutuos, Fondos Fiduciarios y también Fondos de Pensiones, administrados por profesionales enfocados en maximizar los retornos incrementando flujos de efectivo a través de la apreciación de activos, aumentando el retorno total de los portafolios de inversión, convirtiéndose en el único criterio para evaluar el desempeño de dichos administradores. En el pasado, el inversionista de bonos y acciones comúnmente invertía su propio dinero; ahora, a una escala mayor, el inversionista es un administrador de fondos que realiza actividades financieras con el dinero de otras personas”.⁶

Este cambio de paradigma, sin duda, contribuyó a aumentar la exposición de la banca al riesgo de grandes pérdidas; escenario que podría agravarse cuando, como señalamos, se permite a las instituciones bancarias conducir actividades de fondos de inversión con el dinero de los ahorrantes o depositarios. De ahí que el tema de la organización y delimitación de las operaciones permitidas a la banca, se trata de un asunto muy serio, en lo que hace a la exposición de la banca a riesgos sistémicos; esto es, a riesgos que trasciendan a una institución bancaria afectando a terceras instituciones, a manera de un efecto dominó.

¿Cómo se llegó a ese escenario? ¿Qué medidas legislativas se produjeron para hacer la transición de la banca especializada a la banca universal? Lo exponemos en la siguiente sección.

⁶ Blancas Neria, Andrés y Gómez Lira, Manuel: Ob. Cit. Supra, pág. 5.

c) Evolución legislativa del mercado financiero estadounidense:

1. La Ley Glass-Steagall de 1933: Separación de la Banca Comercial y de la Banca de Inversión.

En los Estados Unidos de América, desde sus inicios, las instituciones bancarias se desarrollaron bajo el sistema de la banca múltiple o universal; lo que significaba que los bancos podían realizar indistintamente desde simples operaciones crediticias (intermediación clásica) hasta complejas y sofisticadas operaciones financieras, bursátiles, incluyendo inversiones empresariales.

Dicho sistema cambió radicalmente cuando se introdujo la distinción entre la banca especializada y la banca universal, prohibiendo a las primeras realizar operaciones propias de las segundas y viceversa. Nació así la distinción entre los “bancos comerciales” y los “bancos de inversión”, destacando que, a estos últimos, les estaba vedado captar depósitos de ahorro del hombre común, toda vez que, por su giro de negocios, se dedican a invertir en productos financieros de alto riesgo.

¿A qué se debió el cambio de paradigma? Al “*crack*” de 1929, que produjo el colapso financiero de muchos bancos y con ello, el pánico del público al no poder retirar sus depósitos de ahorro.

En ese entonces, se condujeron investigaciones oficiales para determinar la causa de la crisis, evidenciándose que las instituciones bancarias (que, como señalamos, operaban bajo el sistema de banca universal), habían realizado inversiones en valores de alto riesgo e invertido en empresas de giro comercial, incurriendo en grandes pérdidas y conflictos de intereses. ! Y todo lo anterior, lo habían realizado con los depósitos bancarios de sus clientes ¡quienes buscaban ahora, desesperadamente, la devolución de sus ahorros para paliar las consecuencias del desempleo!

En ese contexto, la Administración entrante -de Franklin D. Roosevelt-, se propuso restablecer la confianza del público en los bancos y reactivar el ahorro para capitalizar emprendimientos empresariales en otros sectores. La premisa gubernamental fue la de que,

sin un adecuado nivel de depósitos bancarios, no podría haber créditos productivos suficientes para salir de la crisis. Para ello, Roosevelt impulsó una serie de medidas legislativas con el objeto de que aumentase el nivel de los depósitos y, consecuentemente, el nivel del crédito. Entre otras medidas, impulsó las siguientes:

- La adopción de la Ley “*Emergency Banking Act*” (1933), por la que se ordenó el cierre temporal de los bancos de todo el país, con el objetivo de evitar el retiro masivo de los depósitos bancarios por parte de una población en pánico, derivado del colapso sucedáneo de los bancos (efecto dominó). Posteriormente, la Administración, reabrió aquellos bancos que se consideraban estar en posición de ofrecer garantías en respaldo de los depósitos, y declaró que, en lo sucesivo, el Gobierno respaldaría -con fondos federales-, dichos depósitos.
- La adopción de la Ley Glass-Stiegall (1933) que, como señaláramos, además de separar la banca de inversión de la banca de comercial (prohibiendo a los primeros la captación de depósitos y a los segundos la toma de riesgos no prudenciales), impuso montos máximos a las tasas de interés que los bancos podían ofrecer por los depósitos bancarios, con el objeto de evitar prácticas predatorias entre éstos o de contribuir a la estabilidad de éstos. En efecto, dada la naturaleza riesgosa de las operaciones realizadas por las instituciones bancarias, el artículo 21 de la ley de comentario, estipuló que los bancos de inversión no podían recibir depósitos del público, y el artículo 16, prohibió a los bancos comerciales invertir en acciones, suscribir y negociar en valores (con algunas excepciones, como los denominados “valores elegibles para los bancos”).

Estas dos leyes no sólo permitieron a los Estados Unidos restablecer la funcionalidad de su sistema financiero colapsado, sino que también establecieron las sendas por las transitarían, en un futuro, los sistemas financieros de terceros países; esto es: i) el sistema de garantía de depósitos, otorgado por el Estado; y ii) la distinción entre banca especializada y banca múltiple.

La separación de las instituciones bancarias, en diferentes segmentos, si bien fue inicialmente recibida con entusiasmo por la banca, progresivamente, con el tiempo, fue siendo puesta en

entredicho, calificándola como un verdadero obstáculo a la rentabilidad de las instituciones bancarias:

“En un principio, los bancos comerciales se encontraban en una situación tan mala en cuanto a depósitos obtenidos, que realmente necesitaban algún tipo de cambio drástico que les devolviese la confianza de los inversores. Por ello, aunque hubo polémica, cualquier medida era buena para ellos. La imposición de la ley y el hecho de que Roosevelt calificase ciertos bancos como “seguros” (además de garantizar los depósitos a la población en caso de impagos), provocaron que el dinero empezase a fluir de nuevo hacia los bancos. Un movimiento que, en su momento, los bancos agradecieron, aunque probablemente no pensaban que duraría 66 años. Poco a poco, los bancos comerciales se fueron dando cuenta de que perdían márgenes respecto a sus competidores europeos (entre otros), y respecto a los bancos de inversión, que tenían libertad absoluta para invertir con riesgo...”,⁷ y por ende, con mayor rentabilidad.

2. *La Ley Gramm-Leach-Bliley de 1999. Banca de Servicios Múltiples:*

En general, se adujo que, al separar la banca comercial de la banca de inversión, se había afectado la creatividad de los bancos comerciales, separándolos de los equipos de banca de inversión, tenidos como los que verdaderamente estimulan la innovación financiera. Las instituciones bancarias -que fungían como fondos de inversión- aducían también

“...la necesidad de asociarse con bancos comerciales, cuyos balances solían ser más grandes y saneados que los de los propios bancos de inversión... [Por lo que el levantamiento de las restricciones, sic] les proporcionaría tanto el acceso a nuevos fondos, como la posibilidad de expandir su rango de productos, añadiendo clientes minoristas y llegando a un porcentaje muy alto de la población”.⁸

⁷ De Bergia Sada, Francisco. (2014). La Ley Glass-Steagall: Origen, Aplicación y Derogación. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Pontificia Comillas. Madrid, España.

⁸ De Bergia Sada, Francisco: Ob. Cit. Supra, pág. 17.

En consecuencia, la vieja Ley Glass-Steagall, que tan buen servicio habría brindado a la sociedad estadounidense y a su mercado crediticio y financiero, fue dergada por la Ley Gramm-Leach-Bliley en el año 1999. De hecho, para ese entonces, la ley derogada ya había sido objeto de sucesivas enmiendas destinadas a incorporar excepciones a su texto original para acercarse, progresivamente, a un sistema de banca múltiple.

3. Consecuencias de la derogación de la Ley Glass-Steagall en la crisis financiera del año 2007-2008:

La derogación de la ley Glass-Steagall, además de ampliar el ámbito de las operaciones bancarias, mediante la incorporación de actividades bursátiles ampliamente especulativas, provocó también que las instituciones bancarias, para posicionarse mejor en este nuevo escenario, iniciaran un período de mega-fusiones. A tal punto que, los seis mayores bancos, aumentaron sus activos de aproximadamente el 20% del PIB en 1997, a más del 60% del PIB en 2008.⁹

Seguidamente, las mega-instituciones bancarias emergentes, en un mercado inundado de liquidez por las bajas tasas mantenidas por la Reserva Federal, comenzaron un proceso frenético de otorgamiento de créditos de consumo y/o de inversión en activos financieros “novedosos”, “poco conocidos” y de “alto riesgo”, consistentes en carteras titularizadas de créditos hipotecarios indebidamente calificados en cuanto al riesgo que representaban. De forma que, cuando estalló la burbuja inmobiliaria, el valor de los inmuebles se desplomó y los miles de consumidores que tomaron préstamos (compelidos por las bajas tasas de interés y el afán consumista) advirtieron que el costo financiero de sus hipotecas excedía el valor de sus propiedades.

En efecto, según la Comisión de Investigación sobre Crisis Financiera (FCIC), el porcentaje de prestatarios que incumplieron sus hipotecas meses -después de otorgado el préstamo- casi se duplicó entre el año 2006 y finales del 2007.

⁹ Lin, Melissa: Ob. Cit. Supra.

Todo lo anterior, originó –en los Estados Unidos de América- el debate ulterior en torno a si la derogación de la Ley Glass-Steagall llevó a la desastrosa crisis financiera de los años 2007-2008.

La cuestión se sigue discutiendo con argumentos en sentido contrario:

- Por un lado, se dice que Citigroup (que no era un banco de inversión), eventualmente requirió el mayor rescate financiero de la historia, por un monto de \$476.2 billones de dólares por parte del gobierno (y los contribuyentes), minando así la credibilidad, según la cual, la derogación de la Ley Glass-Steagall habría causado la crisis financiera.
- Por otro lado, sin embargo, se señala que la mayoría de las instituciones colapsadas (“demasiado grandes para fallar”) eran, en realidad bancos de inversión o compañías de seguros puras, y no bancos universales metidos a bancos de inversión (por ejemplo, Lehman Brothers, Bear Stearns, Merrill Lynch, AIG).
- Finalmente, se señala también que, desde antes de la derogación de la Ley Glass-Steagall los bancos comerciales hacían todas estas actividades de inversión en los años 60 o, incluso, antes de que el Sistema de la Reserva Federal (Fed) y las decisiones de la corte de la Oficina del Contralor de la Moneda (OCC) comenzaran a aflojar las estructuras de la Ley Glass-Steagall.

En general, si bien pareciera no existir consenso respecto del impacto de la derogación de la Ley Glass-Steagall, sí hay consenso respecto de que, su derogación, fue uno de los tantos factores que impulsó una cultura de excesiva toma de riesgos de parte de entidades que, por las mega-dimensiones adquiridas, se sentían inmunes a colapsar (o actuaban en la creencia que el Gobierno estaba obligado a rescatarlas para no producir un efecto sistémico en la banca).

El tema de fondo pone en perspectiva la importancia que, para la rentabilidad de las instituciones bancarias, la seguridad de los depósitos, y la estabilidad del sistema financiera, presupone una correcta y adecuada organización y delimitación legal de los sectores bancario y bursátil.

d) Ventajas y desventajas del sistema de Banca Especializada:

Sin mayor discusión, podemos afirmar que el sistema de banca especializada ofrece las siguientes ventajas:

- Menor exposición de las instituciones bancarias a pérdidas súbitas y de mayores proporciones a las que podrían esperarse de la tradicional intermediación crediticia, sujetas a una gran cantidad de regulaciones prudenciales (v.gr.: Límites de concentración individual del crédito; estricta regulación de créditos a partes relacionadas; calificación de cartera de crédito, constitución de provisiones contables en dependencia de la calificación de la cartera, constitución de provisiones por bienes adjudicados, etc.).
- Respaldo de los depósitos bancarios por el Estado, o por un sistema de garantía organizado por el Estado, pero capitalizado por las mismas instituciones bancarias.
- Menor exposición del sistema financiero a riesgos sistémicos (sin perjuicio que, en última instancia, la exposición al riesgo dependa de la administración del propio banco).

Los autores uruguayos, Boneo Villegas y Barreira Delfino, por otra parte, señalan las siguientes desventajas:

- La especialización no permite dotar a las instituciones autorizadas de la estructura y operaciones que les permita lograr el mejor cumplimiento de su función de intermediación financiera, en condiciones más sanas y sólidas, de modo de obtener por esa vía la mejor contribución de la banca al financiamiento del desarrollo económico y social del país [algo así como que, la banca especializada adolece de sofisticación y rentabilidad, *sic*].
- La especialización impide a las instituciones contar con instrumentos diversificados de captación y canalización de los recursos por su falta de flexibilidad para adaptarse a las condiciones y exigencias de la plaza financiera, así como a las demandas de crédito de todos los sectores de la economía y la comunidad.
- La especialización impone barreras normativas que restringen los accesos a las distintas variantes operativas, afectando la competitividad, eficiencia y modernidad del sistema financiero.

- La especialización conspira contra la correcta distribución y asignación de recursos entre todos los estamentos de la economía, sin distinción de niveles, objetivo que es esencial en todo sistema financiero que se aprecie de estar al servicio de la economía y el interés nacional.¹⁰

e) Ventajas y desventajas del sistema de Banca Universal:

Del sistema de banca universal se afirma que permite:

- Realizar –por cuenta propia- transacciones financieras y bursátiles, así como invertir en empresas comerciales (con o sin sujeción a límites de participación accionaria).
- Mejorar la fidelización de la clientela, al ofrecer un mayor conjunto de servicios debido a que puede actuar –por cuenta propia-, en los tres mercados financieros (bancario, bursátil y de seguros).
- Mejorar la flexibilidad en la estrategia de negocios, lo que le permite redirigirse a otros productos o tipos de clientes.¹¹
- Gozar de mayor rentabilidad, como consecuencia de las afirmaciones anteriores.

El lado oscuro de toda esta luminosa caracterización es que la banca universal está expuesta a mayores niveles de riesgo, debido a que realiza transacciones financieras más riesgosas y especulativas. Lo que, como apuntamos en la sección precedente, puso a la banca de inversión en la picota, siendo objeto de críticas tanto en la academia como ante el gran público. Así, se dijo:

“...La crisis financiera y luego económica gestada en 2007/2008 pondría en tela de juicio la conveniencia de seguir manteniendo esta diversidad adoptada por las entidades bancarias, llegándose a hablar incluso de la desaparición lisa y llana de la banca de inversión en el futuro”.¹²

¹⁰ Villegas, Eduardo y Barreira Delfino, Eduardo. (1994). Contratos Bancarios Modernos. Editorial Abeledo Perrot, Pp. 13-16. Buenos Aires, Argentina.

¹¹ Valpuesta Gastaminza, Eduardo: Ob. Cit. Supra, Pp. 53-54.

¹² Kabas de Martorell, María Luisa. (2011). Tratado de Derecho Bancario. Rubinzal-Culzoni Editores, Primera Edición, 2011, pág. 45. Santa Fe, Argentina.

f) Filiación del Sistema Bancario Nicaragüense:

A manera de recapitulación: En relación a la banca especializada y a la banca múltiple, Valpuesta Gasteminza afirma:

“...la banca comercial recibe dinero de los depósitos, y por ello no puede negociar con el mismo por cuenta propia en actividades arriesgadas; además, al estar garantizados los depósitos por el sistema de garantía que esté establecido en cada país, no sería justo mantener con tal sistema las pérdidas ocasionadas por una inversión de riesgo del banco. En cambio, la banca de inversión no se financia básicamente con el dinero de los depositantes, sino con bonos y otras formas de captación de fondos destinadas a otro tipo de clientes, de forma que la devolución de tales fondos no está cubierta por el fondo de garantía, y la inversión puede ser más arriesgada”.¹³

Es procedente preguntarse ahora: ¿sigue nuestra legislación el modelo de banca especializada o de banca múltiple? O dicho en otros términos: ¿pueden nuestras instituciones bancarias realizar inversiones con fondos ajenos, como parte de su giro de negocios?

En nuestro “Derecho Bancario Nicaragüense” expresamos, sin reservas, la opinión según la cual, nuestra legislación bancaria, seguía el modelo de banca universal o múltiple.¹⁴

En tal ocasión, fundamentábamos nuestra opinión, en el artículo 2 de la Ley N° 561 (en lo sucesivo, Ley de Bancos), el cual establece que las instituciones bancarias de nuestro país, pueden realizar tanto “operaciones de intermediación” (operaciones activas y pasivas) como “prestar servicios financieros” (operaciones neutras o de confianza). En tal sentido, señalábamos que: i) el artículo 43, establecía las operaciones pasivas (o de captación de depósitos); ii) el artículo 53, listaba las operaciones activas (o de financiamiento); y iii) el artículo 54, listaba las operaciones activas o neutras.

Adicionalmente, destacábamos que –bajo nuestro ordenamiento jurídico-, salvo algunas pocas prohibiciones, expresas y taxativas que se desprenden de la Ley N° 561 (que prohíbe

¹³ Valpuesta Gasteminza, Eduardo: Ob. Cit. Supra, pág. 54.

¹⁴ Castillo Salazar, Edmundo. (2017). Derecho Bancario Nicaragüense. Editorial Hispamer, Primera edición, Pp. 37-38. Managua, Nicaragua.

a los bancos adquirir acciones en otras sociedades salvo por dación en pago y/o adjudicación judicial; brindar servicios propios de los almacenes generales de depósito; y realizar operaciones propias de las sociedades de seguros (art. 57, incisos 1, 7 y 8), las instituciones bancarias podían realizar, inclusive, operaciones que se aproximaban bastante a las propias del mercado bursátil, tales como:

- Art. 53, inciso 10: Participar en el mercado secundario de hipotecas (de hecho, prácticamente inexistente en nuestro medio). Expresión un tanto ambigua, que permitiría concluir que nuestras instituciones bancarias tanto pueden titularizar carteras crediticias como adquirirlas a través de los mercados bursátiles del país y ¿por qué no en terceros países?
- Art. 53, inciso 10: Efectuar operaciones de titularización de activos (también, prácticamente inexistente en nuestro medio).
- Art. 52, inciso 12: Negociar por cuenta propia o de terceros contratos de futuro, operaciones y productos financieros similares; así como toda clase de valores mobiliarios, tales como; bonos, cédulas, participaciones y otros.

En esta oportunidad, sin haber ocurrido ningún cambio en la legislación, manifestamos nuestras reservas respecto de nuestra opinión anterior. Y hasta nos atrevemos a preguntarnos si, por el contrario, en nuestro derecho, rige más bien una suerte de sistema mixto o, si se prefiere un sistema de banca especializada “impuro” o un sistema de banca universal “impuro”. Las razones serían las siguientes:

- Las instituciones bancarias son autorizadas para conducir operaciones pasivas (lo que es propio de la banca especializada); depósitos que son respaldados por el Fondo de Garantía de Depósitos (FOGADE).
- Las instituciones bancarias no pueden tener participación accionaria en sociedades que no sean instituciones financieras reguladas y supervisadas (lo que también es propio de la banca especializada).
- Las instituciones bancarias no pueden realizar actividades propias de las sociedades aseguradoras (lo que también es propio de la banca especializada).

- Pero, también es cierta que –esa misma legislación- faculta a las instituciones bancarias (sin excepción) para realizar las transacciones financieras autorizadas bajo los artículos 52 y 53, lo cual, pareciera ser contrario al modelo de banca universal, aproximándose – más bien- al sistema de la banca múltiple.

g) Comportamientos en otros mercados:

Concluamos esta sección señalando que, todo lo antes expuesto, se hace con fundamento en la historia reciente de los mercados bancarios y bursátiles estadounidenses; los cuales, no son necesariamente duplicables en otros ámbitos geográficos, que responden a otras tradiciones y realidades.

En Europa, por ejemplo, a nivel comunitario, existe la Directiva 2013/36/UE (y su Reglamento 575/2013), ambos, del 26 de junio de 2013, relativos tanto al acceso a la actividad de entidades de crédito como a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión. La tradición europea se adhiere al sistema de banca universal.

Este sistema, como vimos, permite a las entidades de crédito (equivalente a la banca de depósitos o comercial) “actuar en los mercados de valores como empresas de servicios de inversión, tanto por cuenta ajena como por cuenta propia”. Si bien, en lo que respecta a la prestación de servicios de aseguramiento, debe señalarse que éstos no son permitidos a los bancos, sin perjuicio de que se les permita tener participación accionaria en las sociedades de seguros.¹⁵

h) Tendencias Regulatorias Mundiales:

Como señalamos anteriormente, el tema de la separación o integración de las actividades bancarias y bursátiles está lejos de ser zanjado en el plano internacional. Más aún, el debate se agudiza con el argumento de que la pretendida separación no existe en los países europeos, donde no ha habido un colapso del sistema financiero debido a ello.

¹⁵ Valpuesta Gastaminza, Eduardo: Ob. Cit. Supra, pág. 59.

En efecto, en muchos países europeos no existe la separación entre la banca de inversión y la banca comercial, por lo que los bancos pueden ofrecer todo tipo de servicios conjuntamente. La circunstancia de que esta conjunción de servicios no se haya traducido en un factor de inestabilidad en el sistema financiero europeo, la atribuye –De Bergia Sada– al hecho de que: “...la cultura bancaria estadounidense era, y aún es, de las más agresivas que podemos encontrar”.¹⁶ El problema, por lo tanto, pareciera ser más de índole de cultura corporativa, que un problema inherente a la actividad misma.

La discusión es de suma relevancia, toda vez que el tema de la universalidad de los servicios bancarios *versus* la especialidad de los mismos, no pertenece al patrimonio del pasado.

Refiriéndose a las características de los modernos mercados financieros, Ethiopis Tafara, Ex director de la Oficina de Asuntos Internacionales de la *U.S. Securities and Exchange Commission*, en un ensayo escrito para el *Virginia Journal of International Law*, afirmó que, además de la globalización y de la creciente competencia internacional, existía una tendencia a la “...eliminación de las diferencias históricas que han separado a los actores, los productos y los servicios financieros”,¹⁷ lo que –de consolidarse– exigiría un cambio en la regulación y supervisión tradicional de ambos sectores. Adicionalmente, la globalización de los mercados, exigiría también de una estandarización internacional de las mejores prácticas corporativas.

La opinión anterior es compartida por los tratadistas españoles de la Cuesta Rute y Valpuesta Castaminza; o al menos, así se desprende de la edición del año 2007 de su obra conjunta “Contratos Mercantiles”. En dicha oportunidad, los autores afirmaban que, paralelamente a las operaciones bancarias, se vendrían desarrollando “actividades parabancarias”, “...en virtud de las nuevas exigencias de los usuarios financieros y del ensanchamiento paulatino del objeto social de las entidades financieras tradicionales, que persiguen aumentar el margen de beneficio por la intermediación financiera y dado el nuevo concepto de prestación integral de servicios *versus* precisamente aquélla; la simple intermediación”.

¹⁶ De Bergia Sada, Francisco: Ob. Cit. Supra, pág.18.

¹⁷ Tafara, Ethiopis. (2013). The Man Who Shot Liberty Valance: The Future of Financial Regulations. 54 Virginia Journal of International Law, Pp. 1-2.

Destacamos el año de la edición de la obra de comentario, por cuanto, con posterioridad, se produjo la crisis financiera de 2008 (precisamente por esta ampliación de operaciones permitidas a la banca); lo que nos deja la duda sobre la posición al respecto de los renombrados autores españoles, en posteriores ediciones de su obra. En cualquier caso, no estamos de acuerdo con la expresión “actividades parabancarias” –de la que se hacen eco los autores de comentario-, entendidas, como “...algo que se parece a lo que está dentro de la lista de actividades que son bancarias en un momento determinado, pero todavía no están sujetas de otra manera al control de la Administración”. .

La categoría antes descrita (en términos un tanto de gestación), nos parece equívoca, toda vez que se presta a que los bancos transgredan el coto de operaciones bancarias que, legalmente, les son permitidas. No existe tal idea como la cristalización de operaciones bancarias. Aquí no hay usos bancarios que valgan; toda vez que la única posibilidad de ampliar el ámbito de las operaciones bancarias permitidas es por voluntad del legislador. Y es que la reserva legal existente respecto de las operaciones bancarias opera en una doble vía: excluyendo a intrusos del sistema (banca en la sombra) y delimitando el ámbito de actuación de las instituciones bancarias. Lo que no impide que, por resolución administrativa del ente supervisor, se pueda autorizar un tipo de operación bancaria no tipificada en la ley.¹⁸

Estas nuevas exigencias del mercado, impondrían una tendencia a la progresiva integración de lo que, hasta entonces, han venido operando como sectores financieros más o menos independientes entre sí: el mercado crediticio (banca), el mercado de inversiones (valores) y el mercado asegurativo (seguros):

“En efecto, esta percepción totalitaria del fenómeno, que parte del mercado en el que se negocian los ahorros de los agentes económicos con excedentes de recursos...hacia los agentes económicos con necesidad de recursos... directamente o a través de intermediarios, se debe a que el referido lugar de intercambio está compuesto de forma compleja, toda vez que –en grandes líneas- comprende, como se ha relacionado, al sector bancario (mercado de crédito), al sector bursátil (mercado de

¹⁸ De la Cuesta Rute, José María y Valpuesta Castaminza, Eduardo. (2007). Contratos Mercantiles. Editorial Bosch, Primera edición, pág. 24. Barcelona, España.

valores) y al sector asegurados (mercado de seguros); sectores que se encuentran íntimamente relacionados, siendo prácticamente interdependientes, dada la evolución financiera sufrida en las últimas décadas, condición que hace técnicamente inútil su separación conceptual, más o menos justificada, con base a motivos académicos o dogmáticos que no se ajustan a la realidad”.¹⁹

Lo que equivale a afirmar, en términos menos elípticos, que la realidad de la progresiva integración de los diferentes mercados financieros (bancarios, bursátiles y de seguros), obligará a abandonar la dicotomía (banca especializada y banca universal), para reemplazarla por un sistema de banca universal.

En lo que hace específicamente a los desafíos regulatorios resultantes de esta tendencia integradora de los mercados financieros (bancario, bursátil y de seguros), es de destacar que, cualquier revisión futura que se haga de las regulaciones, debe partir de la comprensión de que, la filosofía regulatoria, es completamente distinta en estos sectores. En efecto:

- La regulación bancaria, se preocupa por el riesgo prudencial que tomen los bancos, en aras de la seguridad de los depósitos bancarios; por lo cual, la normativa exige el mantenimiento de adecuados niveles de capital y la constitución de provisiones ante los riesgos contingentes (calce de liquidez, encaje bancario, riesgo de crédito, etc.). Todo lo anterior, con miras a prevenir el máximo temor, en este sector, cual es, el “riesgo sistémico”, o riesgo del contagio que un banco “en problemas” pueda producir en el resto de las instituciones bancarias.
- La regulación bursátil, por el contrario, sabe que su cliente es otro (no un simple usuario que quiere poner a salvo sus depósitos de ahorro), sino un inversionista que, en forma consciente y deliberada, ha decidido realizar una especulación financiera y, por ende, riesgosa. De ahí que la normativa de este sector se preocupe de la rigurosa y oportuna revelación de toda la información financiera relevante, previa o ulterior, que las sociedades emisoras de títulos deban brindar a los tomadores de títulos (contenida tanto

¹⁹ De la Cuesta Rute, José María y Valpuesta Castaminza, Eduardo: Ob. Cit. Supra, pág. 32.

en el prospecto informativo concomitante a la emisión, o en hechos relevantes posteriores).

Siguiendo con Tafara, éste nos dice:

"Tradicionalmente, los reguladores bancarios se han centrado en la regulación prudencial, mientras que los reguladores de valores se han centrado en la divulgación, la transparencia y la aplicación ... Mientras que la regulación bancaria está diseñada para controlar y, hasta cierto punto, suprimir la toma de riesgos, las regulaciones de valores, en marcado contraste, están diseñadas para facilitarlas. En el financiamiento de actividades económicas que conlleva riesgos sustanciales, la declaración tradicional de los reguladores de valores, es decir, la divulgación, la transparencia y los rigurosos esfuerzos de aplicación para combatir el fraude y el abuso de la póliza, tienen una ventaja comparativa sustancial sobre las declaraciones reglamentarias bancarias. Como se mencionó anteriormente, el fracaso es una parte esencial del proceso innovador. Pero eso es precisamente lo que los bancos deberían tratar de evitar".²⁰

En el mismo sentido, Farhi y Tirole, para quienes:

"La banca tradicional se basa en cuatro pilares: el banco comercial o minorista, que presta a pequeñas y medianas empresas; está supervisado de manera prudencial y, a cambio, tiene acceso a la liquidez pública y al depósito de seguros. Está dirigido a los "inversores especiales", que desean un vehículo líquido para sus ahorros, y para los "prestatarios especiales", siendo éstas las pequeñas y medianas empresas que necesitan una estrecha supervisión para garantizar el financiamiento. Otros inversores y prestatarios tienen acceso y recurren a los mercados financieros. "Tradicionalmente, otras instituciones financieras se han dejado sin regulación y no pudieron reclamar el acceso al seguro de depósitos y la liquidez pública."²¹

²⁰ Tafara, Ethiopis: Ob. Cit. Supra, pág. 5.

²¹ Farhi, Emmanuel y Tirole, Jean. Shadow banking and the Four Pillars of Traditional Financial Intermediation. Recuperado de: scholar.harvard.edu/farhi/publications.

Por lo anterior, si fuera a confirmarse esta supuesta tendencia, que pasaría por la integración de los servicios de banca de depósitos y de banca de inversión, los reguladores enfrentarán un agudo desafío en el que deberán acomodar instituciones, clientes y productos totalmente disímiles. Y todo lo anterior, sin olvidar las duras lecciones resultantes del pasado. Sin embargo, parafraseando a Galbraith, "...hay pocas áreas en la conducta humana en la cual, la historia, cuente tan poco como en el mundo de las finanzas".²²

3. Conclusiones

Finalmente, concluyamos señalando que el propósito de estas reflexiones es no sólo brindar orientaciones conceptuales e históricas a los formuladores de políticas públicas en nuestro país sobre esta temática (v.gr.: creando conciencia de las implicancias de cada modelo), sino también invitar -al foro- a discutir sobre los fundamentos científicos de nuestro Derecho bancario, para su mejoría cualitativa; por supuesto, sin desconocer que este Derecho responde, en última instancia, a imperativos políticos y condicionalidades externas.

Bibliografía

- Blancas Neria, Andrés y Gómez Lira, Manuel. (2017). El Sistema de Bancos Sombra y la Inestabilidad Financiera Internacional. *Atlantic Review of Economics* - Volumen 2.
- Boneo Villegas, Eduardo y Barreira Delfino, Eduardo. (1994). Contratos Bancarios Modernos. Editorial Abeledo Perrot, Pp. 13-14. Buenos Aires, Argentina.
- Castillo Salazar, Edmundo. (2017). Derecho Bancario Nicaragüense. Editorial Hispamer Primera Edición. Managua, Nicaragua.
- De Bergia Sada, Francisco. (2014). La Ley Glass-Steagall: Origen, Aplicación y Derogación. Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales. Universidad Pontificia Comillas. Madrid, España.
- De la Cuesta Rute, José María y Valpuesta Castaminza, Eduardo. (2007). Contratos Mercantiles. Editorial Bosch, Primera edición. Barcelona, España.

²² Kenneth Galbraith, John. (1993). A Short History of Financial Euphoria. Viking Penguin Books, pg. 13.

- Farhi, Enmanuel y Tirole, Jean. Shadow banking and the Four Pillars of Traditional Financial Intermediation. Recuperado de: scholar.harvard.edu/farhi/publications.
- Kabas de Martorell, María Luisa. (2011). Tratado de Derecho Bancario. Rubinzal-Culzoni Editores, Primera Edición. Santa Fe, Argentina.
- Kenneth Galbraith, John. (1993). A Short History of Financial Euphoria. Viking Penguin Books.
- Lin, Melissa. Ley Glass-Steagall: ¿Su Derogación causó la Crisis Financiera?. Recuperado de: <https://www.toptal.com/finance/investment-banking/freelance/ley-glass-steagall-su-derogacion-causo-lacrisis-financiera/es>.
- Tafara, Ethiopis. (2013). The Man Who Shot Liberty Valance: The Future of Financial Regulations. 54 *Virginia Journal of International Law* 1.
- Valpuesta, Gastaminza, Eduardo. (2015). La Gestión de la Crisis Bancaria Española y sus Efectos. Editorial La Ley, Primera edición. Madrid, España.