



Crisis financiera y regulación prudencial

XXXI Jornadas de Estudio
de la Abogacía General del Estado
27 de noviembre de 2009

Miguel Martín
Presidente
Asociación Española de Banca

Ante todo, quiero agradecer a la Abogacía General del Estado su amable invitación para participar en unas jornadas dedicadas a un tema de tanta importancia y actualidad como es la regulación del sector financiero. Su celebración no puede ser más oportuna ya que nos encontramos en medio de un esfuerzo internacional sin precedentes de revisar y consolidar todo el entramado regulatorio del sistema financiero global.

Las Jornadas de la Abogacía General del Estado, que yo conocía como de la Dirección General de lo Contencioso, entonces en el Ministerio de Hacienda, tienen un bien merecido prestigio, que han sabido consolidar año tras año y del que personalmente he podido ser testigo al participar en ellas en distintos momentos de mi carrera profesional.

Me es especialmente grato participar en un encuentro con Abogados del Estado, cuerpo para mí muy querido, en el que cuento con buenos amigos, y con el que he tenido la oportunidad de colaborar fructíferamente en mis diferentes destinos profesionales.

1. PLANTEAMIENTO

Cumplido el grato capítulo de los agradecimientos, paso directamente a mi ponencia que está dedicada a reflexionar sobre los cambios regulatorios que se avecinan.

Para comenzar, quisiera decirles que existe una coincidencia prácticamente total entre las causas de la crisis financiera internacional y la nueva agenda regulatoria. La reforma de la regulación financiera pretende dar respuesta a los problemas que ha puesto de manifiesto la crisis actual. Se trata de evitar que esos problemas puedan provocar crisis futuras.

Desde el comienzo de esta crisis, la AEB afirmó que se trataba de una “crisis externa y extraña” al sistema financiero español.

La crisis financiera internacional que comenzó en el verano del año 2007, se debió a un conjunto de causas que empiezan a ser generalmente aceptadas y que son extrañas al modelo español de hacer banca.

Ni los bancos españoles invirtieron en los activos *subprime* norteamericanos, ni los comercializaron, ni constituyeron vehículos para sacar artificialmente riesgos de sus balances ni, en general, han desarrollado el modelo de banca conocido como “originar para distribuir”.

Los bancos españoles ejercen un modelo de banca tradicional, de relación con el cliente, que tiene un alto valor añadido para la sociedad en la que se desenvuelve.

Por ello, puede decirse con rotundidad que los bancos españoles no han estado entre los causantes de la crisis financiera internacional, aunque sí han sido víctimas de ella.

Frente a la crisis financiera internacional, creo que puede hablarse de dos respuestas distintas pero complementarias. La primera es la que ha tratado de evitar los más graves efectos derivados de la crisis financiera y limitar sus consecuencias para la economía “real”. En este apartado pueden incluirse tanto la acción concertada de los bancos centrales para paliar los problemas de liquidez en los mercados financieros, como los mecanismos establecidos por los distintos Estados, a partir de septiembre de 2008, para reforzar la liquidez y solvencia de las entidades de crédito.

La segunda, es el objeto primordial de esta ponencia y se refiere a la ambiciosa agenda internacional para el cambio de modelo regulatorio. Se incluyen aquí, entre otras, propuestas sobre la cantidad y calidad del capital exigido a las entidades, la exigencia de un determinado nivel de liquidez, el establecimiento de unos niveles máximos de endeudamiento, el reforzamiento de la transparencia y comparabilidad de los balances, el

funcionamiento de los mercados OTC sobre instrumentos financieros derivados, recomendaciones sobre los mecanismos retributivos en los bancos, etc.

Permítanme tratar de describir, brevemente, algunos de los temas que considero más importantes de uno y otro bloque de actuaciones.

2. LAS MEDIDAS DE RESPALDO A LAS ENTIDADES DE CRÉDITO Y SU EFECTO SOBRE LA COMPETENCIA EN EL SISTEMA BANCARIO EUROPEO

Los bancos centrales del mundo y, especialmente, la Reserva Federal norteamericana, el Banco de Inglaterra y el Banco Central Europeo reaccionaron con prontitud a la crisis de liquidez derivada del cierre de los mercados financieros internacionales en el verano del año 2007.

El Banco Central Europeo, por centrarnos en la institución más relevante para nosotros, fue mejorando paulatinamente los instrumentos que ponía a disposición de las entidades para dotarlas de liquidez, de modo que, aunque no resolvió el problema de fondo, es decir, el cierre de los mercados, sí contribuyó a paliar sus efectos, evitando así que las consecuencias de esta situación fueran más dramáticas.

Con ello, los Estados ganaron un tiempo que debían aprovechar para resolver los problemas que afectaban a sus sistemas bancarios nacionales y entidades de crédito sistémicas.

Lo cierto es que, aunque se produjeron distintos episodios relacionados con entidades concretas de cierta gravedad, entre el verano del año 2007 y septiembre de 2008, no se adoptaron por los estados medidas de suficiente envergadura y necesaria coordinación para hacer frente a la crisis.

A partir de septiembre de 2008, una vez producida la quiebra de Lehman Brothers, la situación cambió radicalmente. La respuesta fue inicialmente unilateral. Cada Gobierno adoptó las medidas que entendió necesarias para resolver los problemas que afectaban a su sistema financiero y a sus entidades.

Bien pronto se hizo patente que esa respuesta debía coordinarse para evitar graves problemas de competencia en Europa. Ello se logró a través de la aprobación del Plan de acción concertada de los países de la zona del euro, ratificado por los Acuerdos adoptados por el Consejo Europeo de Bruselas de los días 15 y 16 de octubre. El Consejo Europeo indicó también que recibía “asimismo con satisfacción las medidas adoptadas por los Estados miembros, pertenezcan o no a la zona del euro, con arreglo a los principios de dicho Plan y dentro del respeto del Tratado”, y realizó “un llamamiento a los Estados miembros para que velen por que las futuras medidas nacionales respeten también tales principios, y para que tengan en cuenta la posible incidencia de sus decisiones sobre los demás Estados miembros”.

Las medidas adoptadas por los Estados, en ejecución de dichos Acuerdos, implicaban ayudas de Estado a sistemas bancarios y entidades concretas por lo que se hizo necesario, desde un primer momento, tratar de conjugar el derecho europeo de la competencia con las medidas adoptadas o a adoptar en el futuro.

Por ello, una parte de los Acuerdos alcanzados consistió, precisamente, en agilizar los procedimientos y flexibilizar los criterios utilizados por la Comisión para el enjuiciamiento de la compatibilidad con el Tratado de tales ayudas, de modo que, en plazos breves, pudieran aprobarse los mecanismos de apoyo a los sistemas bancarios y entidades sistémicas.

Para lograrlo se utilizó la cobertura legal del artículo 87.3.b) del Tratado, que permite establecer ayudas de Estado para poner remedio a una grave perturbación en la economía de un Estado miembro, un precepto que, hasta ese momento, solamente había sido utilizado como fundamento jurídico para la autorización de ayudas de Estado en una ocasión.

Puesto que existía tan poca experiencia en la interpretación y aplicación de ese precepto, la Comisión Europea ha publicado cuatro Comunicaciones sobre los criterios para analizar la compatibilidad con el Tratado de las nuevas ayudas. Son las siguientes:

- La Comunicación general sobre los mecanismos de ayuda al sector bancario de 13 de octubre de 2007,
- La Comunicación sobre ayudas de recapitalización de 5 de diciembre de 2007,
- La Comunicación sobre Adquisición de Activos Dañados (de valor deteriorado), de 25 de febrero de 2009 y
- La Comunicación sobre Reestructuración, de 22 de julio de 2009.

A pesar de estas comunicaciones, lo cierto es que los mecanismos adoptados por los Estados han adolecido de una elevada heterogeneidad y no siempre han tenido un nivel adecuado de transparencia, lo que se hizo especialmente patente en torno a los instrumentos más perturbadores para la competencia: la recapitalización de entidades con fondos públicos y la adquisición de activos deteriorados.

La AEB expresó su preocupación a este respecto a través de una carta dirigida a la Comisaria Kroes el 12 de enero de 2009, y ha venido defendiendo, desde un primer momento, y de forma consistente para el mercado europeo y el mercado español, la necesidad de que tales mecanismos de ayuda fueran acompañados de la ejecución de planes de reestructuración que minimizasen los efectos de las ayudas sobre la competencia.

Como pudo comprobarse poco después, no se trataba de un temor infundado, ya que el efecto provocado por las ayudas públicas de recapitalización de bancos europeos fue descrito por el Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS) en su “Análisis de los planes nacionales para la estabilización de los mercados” de fecha 5 de febrero de 2009¹,

¹ “Analysis of the supervisory implications of the national plans for the stabilization of markets”. Puede localizarse en la página web del propio Comité Europeo de Supervisores Bancarios, www.ceb-s.org

señalando que “existen ventajas competitivas potenciales para los bancos que se han beneficiado de inyecciones de capital por parte de sus autoridades nacionales”².

3. LOS CAMBIOS EN LA REGULACIÓN FINANCIERA INTERNACIONAL

A continuación trataré de realizar un repaso, necesariamente breve, de las distintas iniciativas de reforma de la regulación que se han emprendido en los últimos meses. Utilizaré para ello un concepto amplio de regulación bancaria que incluye todas aquellas iniciativas que afectan a la actividad habitual de las entidades de crédito. Un primer apartado se ocupa de aquellas propuestas que persiguen el robustecimiento del sistema bancario, con especial atención a las relativas al capital; a continuación se revisan las iniciativas tendentes a reforzar los mercados, las infraestructuras, y la supervisión; y, por último, se dedica un apartado al asunto más novedoso en torno a la futura regulación, cual es el debate en relación con las denominadas entidades sistémicas.

3.1. Robustecimiento del sistema bancario

Aceptada de manera general la gran relevancia que en las entidades financieras tiene su **dotación de recursos propios**, capaces de absorber las pérdidas inesperadas sin abocarlas a la quiebra, es natural que la línea central de acción de los reguladores se esté orientando hacia el capital. Más y mejor capital para los bancos se ha convertido en el lema de referencia al que está tratándose de dar forma concreta.

Las fortísimas pérdidas afloradas durante la crisis por numerosas entidades pusieron de manifiesto la insuficiencia de recursos propios de la gran mayoría de ellas, al menos para asumir los niveles de riesgo que habían tomado. El tema requiere una consideración detenida y que aborde uno a uno sus diferentes componentes.

² Vid. Nota anterior, página 12.

Ante todo ha quedado claro que el denominado Marco de Basilea II, en el que descansa la regulación de capital vigente en la Unión Europea y en otras jurisdicciones -no así, de forma notoria, en Estados Unidos-, no era capaz de aprehender los auténticos riesgos inherentes a determinadas líneas de actividad bancaria, ni calibraba suficientemente otros. Es el caso de los riesgos genéricamente denominados de mercado y de los vinculados a las carteras de negociación de los bancos. Para ello, el Comité de Supervisores Bancarios de Basilea ha emitido el pasado mes de julio unas propuestas que afectan en general a los mencionados *trading books*, y muy en particular a ciertas titulizaciones y productos estructurados complejos. En definitiva, a segmentos de negocio propios de la banca de inversión y el modelo de “originar para distribuir”.

Otro aspecto que también ha quedado al descubierto es el del perímetro de consolidación. Esto es, el lograr que todos los riesgos asumidos en último término por un grupo, aunque no figuren en balance por haber sido transferidos a vehículos especiales propios o de terceros a los que, llegada la ocasión, habría que dar cobertura, entren en el cómputo de los requerimientos de capital. Principio que parece bastante elemental, pero que no se aplicaba en jurisdicciones importantes. Sí en nuestro país, en base a los criterios establecidos desde un primer momento por el Banco de España.

Las dos iniciativas descritas, y cualesquiera otras que pretendan captar y calibrar mejor el perfil de riesgo de una entidad, de las actividades que realiza y de los instrumentos que negocia, son plausibles y deberá profundizarse en ellas. No tan claras me parecen, por el contrario, aquellas otras que están sugiriéndose en el sentido de incrementar lisa y llanamente la *ratio* de recursos propios sobre activos ponderados por riesgo, hoy en día situada en el 8%, de los cuales la mitad -4%- tiene que ser de primera categoría (Tier 1). La modificación indiscriminada al alza de estos porcentajes carece, en principio, de justificación si analizamos las causas que han originado la crisis.

Cuestión distinta es la de la **prociclicidad**, esto es, la tendencia que presenta el esquema de Basilea II a exigir más capital en los momentos declinantes del ciclo, debido al aumento de las ponderaciones por riesgo asociado al deterioro de su calidad. Ello obliga a las entidades a limitar, e incluso contraer, el tamaño de sus balances y por consiguiente la

oferta crediticia, reforzando de esta manera la tendencia bajista de la economía. Parece, por tanto, razonable el pensar en un mecanismo que revierta este sesgo del modelo, y que persiga algo por demás tan intuitivo como acumular en los buenos tiempos más capital del debido para hacer uso de él en los malos sin caer por debajo de los estándares establecidos.

Dicho objetivo puede tratar de resolverse en el ámbito propiamente prudencial, diseñando fórmulas de aplicación automática, objetivable, y que por tanto quedarían encuadradas en el Pilar 1 de Basilea, o bien, como defienden otros, manejando estos excedentes de capital desde el Pilar 2, es decir, en el terreno subjetivo y eventualmente arbitrario de la revisión atribuida al supervisor. Pero existe una tercera vía para abordar el problema que, aunque de naturaleza distinta por tratarse de un instrumento contable, puede conseguir objetivos similares. Me refiero a las provisiones dinámicas o anticíclicas, basadas en el concepto de pérdida esperada a lo largo del ciclo en vez de pérdida incurrida, que fueron introducidas por el Banco de España en el año 2000, y que son hoy en día objeto de atención por parte de reguladores de todo el mundo.

Lo cierto es que el debate entre los partidarios de unas y otras aproximaciones está aún en unos compases preliminares, aunque es clara la voluntad de establecer alguna de ellas para abordar un problema, el de la prociclicidad, que, aunque ya se conocía, se ha revelado de singular importancia. Cabe por ello esperar que se llegue pronto a un consenso al respecto que, aparte de evitar duplicidades que pongan en desventaja a unas entidades frente a otras, sea lo más amplio posible y de aplicación generalizada.

Otro elemento clave para el desencadenamiento de la crisis fue el excesivo **apalancamiento** que habían alcanzado ciertas entidades, sobre todo en el mundo de la banca de inversión: multiplicadores de más de 50 veces de endeudamiento sobre los fondos propios se habían convertido en moneda común durante los años de gran explosión de liquidez previos al verano de 2007.

En consecuencia, las autoridades han vuelto sus miradas hacia el denominado ratio de apalancamiento (*leverage ratio*), que, por cierto, estaba vigente en Estados Unidos, país origen de la crisis, aunque sólo para los bancos comerciales, no para los grandes

broker-dealers o bancos de inversión por antonomasia. El *leverage ratio* -que se establece como un porcentaje mínimo entre los recursos propios y los activos totales, en torno al 4 ó 5%- constituye un instrumento tosco que Basilea I, primero, y sobre todo Basilea II pretendieron refinar y superar, otorgando a los diferentes activos ponderaciones distintas en función de los riesgos que realmente comportan, y no agregándolos mediante una simple suma aritmética con poca o ninguna discriminación entre ellos.

No obstante lo anterior, y asumiendo que un esquema complejo como el de Basilea II siempre dejará algunos resquicios para el arbitraje regulatorio, las autoridades han manifestado su clara voluntad de introducir algún tipo de ratio de apalancamiento. En ese caso sería conveniente que se utilice como un indicador complementario al de los activos ponderados -que deberá conservar su primacía-, que se aplique de forma flexible y adaptada a los diferentes modelos de negocio, y que haya plena convergencia y consistencia en la definición tanto del numerador como de los activos que entrarán en el cómputo del denominador.

Precisamente el del numerador -recursos propios- es otro de los temas en discusión sobre el que se quiere actuar con carácter urgente y general, esto es, no sólo en lo que se refiere al *leverage ratio*. Con el transcurso del tiempo, y al ritmo de la innovación financiera, el **concepto de capital** fue expandiéndose desde su sentido originario -recursos puestos por los accionistas o generados y retenidos-, para dar entrada a toda una panoplia de instrumentos híbridos de capital y deuda, o simplemente de deuda subordinada, que han acabado suponiendo en algunos casos bastante más de la mitad de los recursos propios computables a los efectos de cumplimiento de los mínimos obligatorios. Hay que resaltar aquí la prudencia del Banco de España al limitar el uso de estos instrumentos.

Para valorar su idoneidad se utilizan dos criterios fundamentales, el de permanencia y el de capacidad de absorción de pérdidas, que en principio parecerían suficientes pero que en la práctica se han ido relajando al cabo de los años para acomodarse a las preferencias de los inversores sin resultar por ello demasiado onerosos. De manera que no es en absoluto sorprendente la proclama hecha por las autoridades abogando por un retorno a una mejor calidad del capital. Esto es, a que el grueso de los recursos propios esté conformado por los

que genuinamente lo son: capital social o equivalente, reservas constituidas y beneficios retenidos (*core capital*). Algunos están sugiriendo limitar el capital a las acciones con voto, tratando con ello quizá de visualizar la plena implicación e interés del inversor en el devenir de la empresa, pero lo cierto es que no parece que los derechos políticos aporten mucho en la línea de los dos criterios mencionados, salvo, como es obvio, que la renuncia a los mismos conlleve contrapartidas que los debiliten.

Siendo la solvencia, entendida como dotación adecuada de recursos propios, condición absolutamente imprescindible para la continuidad de cualquier entidad bancaria en su actividad, no es menos cierto que su eventual caída suele tener como causa inmediata la falta de liquidez. En cierto modo, la salud se deteriora por falta de solvencia, pero la muerte sobreviene por estrangulamiento de la disponibilidad de efectivo. También en la crisis financiera de 2007 hemos tenido ocasión de comprobar esta secuencia letal.

De aquí que otro de los ámbitos en los que más presurosas y activas se han mostrado las autoridades sea el del **riesgo de liquidez** y su gestión, sobre el que por cierto no existe una regulación común ni tan siquiera en la Unión Europea.

Es evidente que una forma de abordar el problema sería el establecimiento de unos porcentajes mínimos, sobre el total del balance, de activos muy líquidos o fácilmente movilizables incluso en situaciones de tensión en los mercados. Teóricamente, cuanto más altos los coeficientes y más líquidos los activos, más eficaz se antojaría el mecanismo. Pero tendría un claro efecto esterilizador de los balances de las entidades, limitando su capacidad de oferta crediticia, y llevado al extremo se tornaría absurdo. Por tanto, hay que profundizar más en la cuestión y discutir sobre períodos de supervivencia, distinguir entre tipos de activos líquidos, analizar la capacidad de generación de flujos de caja de cada entidad, etc...

En definitiva, hay que enmarcar el problema en el propio modelo de negocio de la entidad, en el análisis de sus fuentes de financiación y, como elemento clave, en su mayor o menor dependencia de los mercados de corto plazo. Parece incuestionable que no es lo mismo financiar carteras de hipotecas, por naturaleza a largo o muy largo plazo, mediante la emisión de pagarés a tres meses a colocar en mercados mayoristas, que hacerlo a partir de

una base estable de depósitos de la clientela habitual. Y todo esto, que condiciona muy mucho el nivel de riesgo de liquidez asumido y su gestión según los modelos de cada cual, es algo que sin duda habrá que tener muy presente a la hora de desarrollar nuevas regulaciones en terreno tan sensible.

3.2. Robustecimiento de los mercados, infraestructuras y supervisión

La crisis vivida ha mostrado las carencias y errores de gestión en muchas entidades. Pero también ha puesto de manifiesto las limitaciones, cuando no contraindicaciones, de diferentes aspectos del entorno en que aquellas desarrollan su actividad.

Un caso meridianamente claro es el de los productos derivados, y más en concreto el de los **derivados de crédito** (credit default swaps, CDS). Su crecimiento venía siendo exponencial durante los últimos años, mientras que las circunstancias en que se desenvolvía el mercado no se reforzaban en medida pareja a la importancia cuantitativa alcanzada. Así, su negociación se realizaba en mercados over-the-counter (OTC), no regulados, y su liquidación se efectuaba de forma bilateral en la mayoría de los casos. De esta forma se estaban generando unos elevadísimos riesgos de contrapartida -muy concentrados en unas pocas entidades- a partir de contratos complejos y de alta litigiosidad potencial, con la consiguiente acumulación de riesgo sistémico.

En respuesta a ello, son varias las iniciativas que se han puesto en marcha, siendo las más destacables la presión hacia la estandarización de tales productos y su negociación en mercados organizados, y el establecimiento de centrales de contrapartida que permitan netear las exposiciones y disminuir de forma muy considerable los riesgos de contrapartida acumulados en el sistema. También puede inscribirse en esta línea de actuación, tendente a un mayor control de actividades y agentes que han ido cobrando una singular relevancia pero que hasta ahora estaban nada o poco regulados, la Directiva actualmente en proceso legislativo sobre gestores de fondos de inversión alternativa, que centra su foco de atención en los *hedge funds*.

Otro caso muy significativo es el de las **titulizaciones**, algunas de cuyas modalidades han estado en el ojo del huracán financiero, como es el caso de las vinculadas al modelo de negocio “originar para distribuir”. Según es bien conocido, la cuestión básica -expresada de forma muy resumida- consistía en que, a partir de activos de dudosa calidad como las hipotecas *subprime*, la aplicación de sofisticadísima ingeniería financiera conseguía producir activos que las agencias de *rating* crediticio calificaban como AAA, esto es, con muy poco o nulo riesgo de falencia.

El mercado de titulizaciones, sin embargo, bien diseñado puede ser de gran utilidad para movilizar la oferta de crédito. A fin de encauzarlo debidamente se están analizando numerosas medidas como una mayor estandarización y transparencia de los activos generados por los fondos de titulación, mejoras en las prácticas de mercado con tales instrumentos, endurecimiento del tratamiento de las titulizaciones y retitulizaciones en el marco de Basilea II, y la obligación de los originadores de las titulizaciones de retener el 5% del riesgo que comportan.

También las **normas contables** han pasado a ocupar un lugar relevante con motivo de la crisis, no exento de encendidas polémicas. El proceso de revisión contable, conducido por el *International Accounting Standards Board* (IASB), venía de atrás, impulsado en buena medida por el objetivo de conseguir unos estándares que fueran aceptables para el mayor número posible de jurisdicciones, incluida en particular la de los Estados Unidos de América. Pero el estallido de la crisis y el consiguiente cierre de muchos mercados, provocando la iliquidez de numerosos activos financieros, puso de manifiesto las limitaciones en circunstancias extremas de principios tan nucleares en el esquema del IASB como el de valor razonable. A su vez, las fortísimas pérdidas afloradas por muchos grandes bancos generaron una indisimulada presión para introducir sobre la marcha ciertos cambios y reclasificaciones, a la que se plegaron en parte los reguladores.

El caso es que a día de hoy está abierto un proceso de profunda revisión de algunas de las normas contables, que por lo que se refiere al sector bancario tiene su mayor exponente en el que afecta a la IAS 39, relativa a la clasificación, reconocimiento y valoración de los instrumentos financieros. Los principales temas de discusión se refieren al

ámbito de aplicación del criterio de valor razonable, la desaparición de determinadas categorías de instrumentos y, como gran novedad, la posibilidad de escapar al estrecho corsé que supone el concepto de pérdida incurrida e ir a otro de pérdida esperada, lo que podría abrir el camino para la aceptación de las provisiones dinámicas o anticíclicas ya mencionadas en un apartado anterior.

Será muy importante que finalmente se llegue a soluciones en las que prime el sentido económico, que no pierdan en ningún caso la referencia del modelo de negocio, que tengan la suficiente flexibilidad como para adecuarse a las peculiaridades de la actividad financiera y, sobre todo, que sean aceptadas por el más amplio universo posible de reguladores, emisores e inversores.

En un orden de ideas algo distinto, y pasando al entorno institucional, va cundiendo la idea de que la crisis ha puesto de manifiesto deficiencias del marco regulatorio, pero que lo que realmente falló fue la **supervisión**, esto es, la vigilancia de su estricto cumplimiento. Y que en los lugares donde la supervisión funcionaba con diligencia y rigor, como es el caso de España, los daños habidos han sido mucho menores aun con una regulación muy similar, al menos en el ámbito de la Unión Europea.

Va a ser muy importante en consecuencia el refuerzo de la actividad supervisora allá donde haya mostrado sus deficiencias, la asignación de responsabilidades claras al respecto, y su extensión a todos aquellos agentes del mercado que lleven a cabo actividades susceptibles de contribuir al riesgo sistémico. Al igual que son plausibles las iniciativas para la constitución de instituciones supervisoras que velen por el riesgo sistémico -tales como el nuevo organismo europeo, *European Systemic Risk Board*, ESRB-, o, en otras palabras, que adopten una perspectiva macroprudencial. Pero sin olvidar que la verdaderamente crucial a la hora de velar por la salud de las entidades o grupos individuales será la que tradicionalmente hemos conocido, la microprudencial.

La coordinación entre supervisores es la otra gran asignatura en la que hay mucho por mejorar, sobre todo en lo que se refiere a los grupos transnacionales, pero también porque la falta de ella se convierte en foco de distorsiones competitivas, indeseadas en sí

mismas, y que además acaban dando lugar al arbitraje regulatorio. Por ello es de esperar que prosperen los proyectos de refuerzo de los foros ya existentes -en el caso de la UE es particularmente estimulante el de las nuevas Autoridades Europeas-, que permitan a los supervisores compartir información, experiencias, y responsabilidades tanto en el seguimiento cotidiano como en la gestión y resolución de crisis de entidades si éstas desgraciadamente se producen. Aunque soy perfectamente consciente de que gran parte de ello gravita sobre una cuestión de mucho más difícil manejo, el denominado reparto de costes (*burden sharing*), porque toca teclas muy sensibles relativas a la relación de los respectivos gobiernos con sus contribuyentes y a la postre electores.

3.3. Tratamiento de las entidades sistémicas

Como anunciaba anteriormente, al hilo de la necesaria reforma de la regulación bancaria se ha ido generando un muy interesante debate acerca de aquellas entidades que, por las razones que fuere, se consideran relevantes para la estabilidad del sistema. Las diferentes iniciativas que vienen abogando por un tratamiento prudencial específico, más exigente, para dichas entidades sistémicas -entre las que destacan las promovidas por los Gobiernos británico y estadounidense- reconocen que el tamaño del balance no es el elemento más relevante para su caracterización como tales. Pero, en la práctica, se establece un gran paralelismo con los *grupos bancarios grandes y complejos* (LCBG), que convendría situar en sus justos términos.

Para empezar, sería preciso distinguir entre los conceptos de *too big to fail* (TBTF) y el de sistemicidad. El primero descansa en la idea de que hay entidades que, por su gran tamaño dentro de un determinado sistema bancario, podrían gozar de una garantía estatal implícita por cuanto van a ser rescatadas en caso de dificultades (aunque la experiencia demuestra que lo mismo es aplicable a otras de menor tamaño). Por su parte, la sistemicidad se refiere al riesgo de que la quiebra o incapacidad para continuar operando de un banco se extienda o contagie al funcionamiento de otras instituciones y/o de los mercados financieros. Y ello por un amplio abanico de razones que no tienen porqué estar relacionadas con el tamaño, a las que me referiré más adelante.

En cualquier caso, el tamaño de una institución hay que analizarlo en estrecha relación con su modelo de negocio, con las actividades que realiza y mercados en los que opera, con la estructura legal del grupo, y sobre todo con la combinación de todos estos elementos. Un grupo que se dedique fundamentalmente a banca tradicional, con amplia base de clientes, y con una estructura de filiales en vez de sucursales -donde cada filial cumple sus propios requerimientos de capital y liquidez, estableciéndose de esta forma un sistema de cortafuegos dentro del grupo- puede continuar siendo simple y relativamente fácil de gestionar a pesar de su tamaño, disfrutando a la vez de las ventajas de la diversificación geográfica y sectorial.

A mi entender, el carácter de entidad sistémica o la capacidad de contagio a otras entidades, mucho más que del tamaño, deriva básicamente de los siguientes factores:

- a) Grado de interconexión de la entidad con otras y de protagonismo en mercados financieros clave: OTC, derivados complejos, opacos, difíciles de valorar y de liquidez volátil.
- b) Complejidad de la entidad, que dependerá, en principio, del volumen y tipo de sus actividades de banca de inversión, y en especial de la combinación de actividades de banca de inversión y banca al por menor.
- c) Dependencia de la financiación a corto plazo en mercados mayoristas, con el riesgo de interrupción súbita de los flujos monetarios.

En base a todo lo anterior, y refiriéndonos ya a las exigencias regulatorias adicionales a aplicar en su caso, éstas deberían ser específicas para las características concretas que hacen sistémica a una entidad, ya que no tiene sentido pensar que una misma batería de ellas (capital, liquidez, gobernanza, ...) vaya a ser efectiva para cualquier tipo de fragilidad sistémica. La regulación debe diferenciar en función del riesgo sistémico de las distintas actividades, productos y mercados.

Así, y en el caso concreto del capital, es esencial identificar y medir los riesgos inherentes a cada una de las características señaladas (interconexión en mercados, complejidad de productos, ...), para a continuación incluirlos con las ponderaciones adecuadas en el Marco de Basilea II, que habría que mantener en lo posible si bien con todos los desarrollos adicionales que se precisen. Por el contrario, no sería en absoluto adecuado, a nuestro entender, eludir tal esfuerzo y tomar el tamaño como *proxy* para el cómputo del riesgo sistémico.

Por último, también pueden ser recomendables requisitos adicionales para afrontar otras características sistémicas, tanto de carácter cuantitativo (p.e., ratios de liquidez para la dependencia de la financiación mayorista a corto), como cualitativo (gobernanza, *living wills*, etc., para la complejidad de las entidades). En esta segunda línea se encuadrarían también, por ejemplo, iniciativas recientes tales como la que propugna una separación de las actividades bancarias de naturaleza diferente -apoyada por el Banco de Inglaterra-, o, en otro orden de ideas, la consulta lanzada por la Comisión Europea en torno a la gestión y resolución de crisis que afecten a grupos bancarios transfronterizos.

CONCLUSIÓN

Existen ya, como ha tratado de explicarse, un buen número de propuestas e iniciativas en diferentes estadios de elaboración que propugnan la revisión de la regulación financiera internacional. Las relativas a los bancos se centran, aunque no exclusivamente, en mayores exigencias en materia de recursos propios y de liquidez, que son los dos flancos en los que se han mostrado las debilidades más preocupantes puesto que han llegado a provocar la caída -con o sin rescate ulterior- de un buen número de entidades.

En este proceso de revisión regulatoria debería observarse en la medida de lo posible el principio de que mejor regulación no tiene por qué suponer más regulación. Además, y dado que una revisión en profundidad de la regulación puede provocar a la postre cambios muy sustanciales en el escenario bancario, todas las propuestas tendrían que ir acompañadas de un detallado análisis de impacto.

Sería conveniente, en todo caso, para no generar desventajas competitivas entre las entidades de crédito internacionales, que cualesquiera iniciativas sean internacionalmente acordadas y coordinadas si se pretende que sean efectivas.

En todo caso, sí quisiera anticipar que, en mi opinión, el efecto de esta nueva regulación no será globalmente perjudicial para las entidades españolas. Aunque deban cumplir una normativa más exigente que la actual, especialmente en lo relativo a la mayor exigencia de capital, estas exigencias se refieren, sobre todo, a actividades e instrumentos que nuestras entidades utilizan sólo marginalmente. Por otro lado, los bancos españoles están acostumbrados a convivir con una regulación y supervisión tradicionalmente rigurosa, por lo que el nuevo entorno regulatorio no supondrá para ellas un cambio tan relevante como el que supondrá para sus competidores tradicionales que se han beneficiado durante años de una regulación y supervisión más laxa.

No quiero decir con ello que los cambios que se anuncian no tengan efectos relevantes para las entidades de crédito y el sistema bancario españoles. Todo lo contrario, la nueva regulación hará inevitable lo que también aconsejaría la respuesta a nuestra crisis económica propia: un cambio en el mapa bancario español que pase por un proceso de reestructuración y consolidación en el sistema.

Y es que, al igual que sucedió en crisis anteriores, debemos aprovechar las circunstancias de dificultad actuales para poner bases sólidas que permitan mantener el sistema bancario español como uno de los más eficientes y solventes del mundo.

Muchas gracias.