

La reforma de la regulación del sistema financiero internacional

Joaquín Pascual Cañero

Esta Nota resume las iniciativas en cuanto a regulación financiera que han venido debatiéndose recientemente a partir de las debilidades que el largo periodo de bonanza económica soslayó y que la crisis actual ha manifestado con toda su crudeza. Estos cambios de la regulación, muchos de ellos aún en fase de discusión, se describen entorno a áreas clave, opinándose respecto a sus posibles implicaciones.

Introducción

A mediados de diciembre del año pasado el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea inició un proceso consultivo de estándares para fortalecer el capital y la liquidez de las entidades financieras. Esta es la más reciente iniciativa en cuanto a regulación, aunque no la única ni la última, de una reforma estructural del sistema financiero internacional sin precedentes iniciada hace ya más de un año a partir del colapso de Lehman Brothers.

Durante este periodo ha surgido un amplio consenso en la esfera política (reflejado principalmente en el seno del G20) del alcance de la reforma cuyo catalizador han sido las importantes e inevitables ayudas gubernamentales a un sistema financiero y de supervisión cuestionado en numerosos aspectos.

Los cambios de la regulación financiera pueden organizarse entorno a dos grandes bloques: micro y macro-prudenciales.

Los primeros se centran en el fortalecimiento de la solvencia de las entidades y son sobre los que nos centraremos en este trabajo.

Por lo que se refiere a los segundos, cabe mencionar que contemplan el sistema en su conjunto (riesgo sistémico) y versan fundamentalmente sobre los efectos del grado de interconexión de los diversos participantes en el mercado. En este sentido cabe enmarcar el denominado *European Systemic Risk Board (ESRB)*, diseñado a partir de la propuesta del Informe Larosière, cuyas funciones serán el seguimiento de los riesgos que puedan afectar a la estabilidad financiera del sistema europeo, identificando riesgos, evaluando sus implicaciones o realizando *stress-tests* globales.

La nueva regulación afectará sin duda al futuro del sistema financiero y, por tanto, a aquellos a los que éste sirve: depositantes y prestatarios. En el presente trabajo se resume el amplio abanico de cambios de la regulación fundamentalmente en el ámbito europeo, ordenándose en áreas clave concretas y analizándose sus posibles implicaciones. En una primera sección se presenta una visión global y en la segunda se analizan con mayor detalle algunas áreas clave de la reforma de la regulación, el capital y la liquidez entre otras.

Adicionalmente, existen otras fuerzas que están condicionando ese futuro y que no son objeto del presente trabajo: la salida a la crisis económica actual, la resolución de los des-

equilibrios macroeconómicos o la influencia en el entorno competitivo de las ayudas públicas gubernamentales. Estas fuerzas pueden incluso afectar a la implantación de la nueva regulación financiera en ciernes, probablemente a la espera que las condiciones económicas mejoren.

El posible interés del lector por este trabajo en un momento de cambio contra la alternativa de esperar más adelante a otro que resuma la reforma en su estadio final estaría motivado porque, aunque en algunos aspectos ésta se vislumbra incierta, en otros ya existe una más clara visión de cuál será su alcance. Además, probablemente también en éste como en otros muchos casos, sea más interesante el camino que la meta.

Una visión global de la reforma de la regulación financiera

Podemos resumir como idea general que los cambios de la regulación del sistema financiero que se están configurando obedecen a la visión de unas entidades más simples con un fin social comparable al de una *utility* en el sentido de estar más enfocadas en su tradicional papel de intermediación, todo ello bajo la justificación de lo inevitable que acaba resultando la ayuda gubernamental en último extremo.

En definitiva, la idea subyacente es alinear los intereses de las entidades financieras con los de la sociedad de tal manera que, si al final ésta debe acabar ayudando a los bancos en crisis, como mal menor al menos condicionar sus actividades de excesivo riesgo.

Los cambios concretos en la regulación que se están debatiendo pueden ordenarse alrededor de tres áreas:

- Estructura del sistema financiero: *too big to fail*, mecanismos de resolución y determinados aspectos *cross-border*.
- Gobierno corporativo y remuneración.
- Aspectos financieros: capital, liquidez y contabilidad, afectando a productos y mercados concretos tales como la titulización, los derivados o los *hedge funds*.

En términos generales, los objetivos que se pretenden mediante dichas reformas son:

- Reconducir ciertas actividades financieras dentro del escrutinio de la regulación, ya sea actuaciones fuera de balance o actividades desarrolladas a través de lo que se conoce como el *shadow system*.
- Más y mejor capital. Los recursos propios de las entidades deben estar más alineados con los riesgos en que éstas incurren. Existen algunas actividades como por ejem-

plo las de titulización o las de *trading*, para las que se sospecha que los niveles de capital requerido a través de la regulación de solvencia actual no respondían al umbral de pérdidas que se han manifestado en algunas entidades recientemente.

- Mayor regulación del riesgo de liquidez de las entidades dada la experiencia durante la actual crisis de casos concretos (Northern Rock) o de situaciones de escasez generalizada.

- Para bancos con actividades *cross-border*, esto es, actuando en diversas jurisdicciones, mayor control del supervisor del país local (*host*).

Las implicaciones globales que estas reformas pueden suponer son:

- Mayor presión sobre la rentabilidad del negocio financiero en la medida que va a exigirse más capital (*buffers* de seguridad) y de mejor calidad (*core capital*). Posible mayor coste del crédito.

- Menor liquidez en los mercados financieros si se restringe la actividad de *trading* de las entidades. Potencial riesgo que esta actividad se deslocalice fuera del perímetro de actuación de la regulación (por ejemplo a través de *hedge funds*) pudiéndose incrementar el riesgo sistémico.

- Menor capacidad de retención y reclutamiento de empleados, al exigirse mayor regulación sobre aspectos de remuneración.

- Reestructuraciones globales de ciertas entidades, demasiado grandes o demasiado interconectadas para dejarlas caer (*too big to fail*), de tal manera que dado un proceso de liquidación, éste pueda resultar más fácil y previsto de antemano.

- Mayor regulación no necesariamente implicará una adopción total y global de la misma y, por tanto, puede llegar a suponer que aumenten los incentivos para realizar arbitrajes de tipo regulatorio.

Seguidamente se verán más concretamente las distintas áreas clave de los cambios de la regulación que se están definiendo, su motivación e implicaciones.

Too big to fail

Existe un cierto consenso generalizado sobre la imposibilidad de dejar caer, ante situaciones de crisis, a entidades de un cierto tamaño o nivel de interrelación que han venido a denominarse sistémicas.

El debate se ha centrado en la garantía implícita que su-

puestamente les presta el gobierno y que supone evitar inexcusablemente su colapso, planteándose un coste para el erario público que puede acabar implicando una privatización de los beneficios y una socialización de las pérdidas. En el límite se plantea que ello supone una distorsión competitiva para las entidades de menor tamaño y un incentivo hacia una toma de decisiones menos prudente.

Las soluciones que se apuntan se centran, en primer lugar, en reducir el riesgo de quiebra de estas entidades y, en segundo, en asegurar que las consecuencias para terceros no sean tan inaceptables como para que el contribuyente deba hacerse cargo de ellas. En cuanto a las primeras, la idea es aumentar su nivel de capitalización y liquidez. En el segundo caso, se pretende que las entidades planteen planes de contingencia creíbles de recuperación o resolución, como posteriormente veremos.

El *Financial Stability Board* (FSB) tiene previsto para septiembre de 2010 publicar una propuesta para reducir el riesgo sistémico de entidades financieras grandes y complejas. El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) por su parte, está analizando la posibilidad de incrementar el capital requerido.

Las implicaciones que se desprenden de las iniciativas en este apartado son las siguientes:

- Pareciendo probable que estas entidades sistémicas deban soportar mayores requerimientos de liquidez y capital, ello incidirá negativamente en su rentabilidad sobre el capital.
- No obstante, este hecho implicará que la garantía de los gobiernos a no dejarlas caer sea más explícita, redundando en un mejor *rating* y un menor coste de financiación que las entidades pequeñas. Por lo tanto, no está claro cuál será el efecto neto sobre su rentabilidad.
- Desde luego, si no está siendo ya el caso hoy en día, las entidades sistémicas centrarán aún más el esfuerzo supervisor.

Mecanismos de resolución

La crisis de Lehman Brothers demostró que los poderes de los supervisores para gestionar un banco en proceso de quiebra son limitados al faltar un marco para gestionar una insolvencia a nivel internacional en el caso de entidades que operan en diversas jurisdicciones. Se precisan mecanismos a nivel nacional e internacional para coordinar las acciones necesarias y así gestionar una crisis bancaria en una etapa temprana de una manera eficiente y que suponga el mínimo impacto posible.

En este sentido el FSB publicó en abril de 2009 el documento *Principles for cross-border co-operation on crisis management*. En el mismo, se requiere que las entidades dispongan de planes de contingencia para su recuperación o resolución (*living wills*). También, a partir de la cumbre de Pittsburgh, los líderes del G20 acordaron dar soporte a los esfuerzos del FMI, el FSB, el Banco Mundial y el BCBS para desarrollar un marco internacional de mecanismos de resolución *cross-border*.

El BCBS publicó un documento en proceso de consulta donde incluye recomendaciones relacionadas con procesos de resolución y gestión efectiva de crisis para el caso de grandes entidades *cross-border* a partir de los principios establecidos por el FSB. Se tratan, entre otras, la introducción de poderes efectivos de resolución a nivel nacional, el establecimiento de un marco para la resolución coordinada de grupos financieros, la planificación de la resolución en el caso de entidades con elevado riesgo sistémico a nivel *cross-border* y la introducción de mecanismos para incentivar la reducción de la complejidad e interconectividad de grandes entidades si se prevé que su liquidación podría resultar excesivamente compleja.

También el FMI ha editado sendos documentos relacionados con el tema donde se tratan aspectos legales y políticos.

A nivel europeo, la Comisión propuso en septiembre de 2009 una nueva legislación para reforzar la supervisión del sector financiero incluyendo la constitución de la *European Banking Authority* (EBA) cuyo papel, en el caso de una situación de emergencia relacionada con una entidad, será la de coordinar a las autoridades relevantes.

En octubre de 2009, la Comisión publicó una comunicación relacionada con un marco europeo para la gestión de crisis en el sector bancario, donde considera temas de intervenciones en fases tempranas dentro de las cuales introduce la necesidad de armonizar los poderes de los supervisores nacionales para requerir a las entidades que preparen sus *living wills*. También se establece la necesidad de evitar que los diferentes mecanismos de resolución de crisis nacionales creen anillos de defensa locales que impidan una resolución global ordenada.

En relación a las leyes de insolvencia, la Comisión está buscando un marco de cooperación e intercambio de información de los distintos sistemas judiciales. Sin embargo la idea más radical es el interés en modificar las leyes nacionales para conseguir un tratamiento más integrado de la insolvencia para los bancos europeos, en

el sentido de potenciar el tratamiento a nivel de grupo, superando por tanto el tradicional enfoque en las compañías individuales como entidades legales separadas.

También a nivel europeo, en marzo de 2009, se reformó la *Deposit Guarantee Directive* elevando la cobertura mínima de los depósitos de garantía de 50.000 € a 100.000 € a partir de finales de 2010.

Las implicaciones de los cambios de la regulación en esta área pueden ser:

- Las autoridades potenciarán unas estructuras corporativas de los grupos bancarios más simples, sobre todo cuando operan en diversas jurisdicciones. Ello puede acabar derivando en que las unidades de negocio relevantes de un gran banco deban tener entidad propia con el fin de poderse transferir a terceros si ello fuera necesario, suponiendo reorganizaciones y mayores costes por ineficiencias e impuestos.

- Las entidades deberán presentar planes de contingencia que establezcan cómo el banco gestionará una eventual crisis de insolvencia y cómo se liquidarán las diversas partes de una manera lo más ordenada posible. Ello puede provocar que, en el caso de entidades grandes, los inversores ya no las perciban tanto como *“too big to fail”* y se incrementen sus costes de *funding* y capital.

- Reducción de las diferencias entre los esquemas nacionales de protección de los depósitos y, por tanto, de las potenciales distorsiones competitivas a este respecto.

Gobierno corporativo

En términos generales, la opinión generalizada en relación a la crisis financiera es que, en buena medida, ésta es atribuible a debilidades del gobierno corporativo de algunas entidades por lo que al control de riesgos se refiere.

Los desarrollos legislativos en cuanto a este punto aún se encuentran en un estadio inicial. Han surgido iniciativas en diversos ámbitos (OECD, la EU, EUA y UK). Quizás la más visible es la inglesa, a través del informe *The Walker Review*, relacionada con las debilidades en aquel país pero que pueden ser extensibles a otros.

Las implicaciones que pueden derivarse a partir de las iniciativas hasta ahora contempladas son:

- No se prevé una ampliación del marco actual de gobierno corporativo, más bien un mayor énfasis en la implantación de los estándares actualmente ya establecidos como, por ejemplo, el fortalecimiento de la figura del consejero independiente. En el Reino Unido, la *Financial Ser-*

vices Authority (FSA) está incluso planteando la facultad del supervisor para evaluar la idoneidad del candidato a consejero o a otras funciones relevantes de las entidades financieras, con el fin de opinar sobre su competencia para el cargo.

- Mayor énfasis del control del riesgo, por ejemplo definiendo más claramente el objeto del comité de riesgos, segregado del Consejo de Administración.

- Mayor presión de los reguladores locales para que las entidades con actividades *cross-border* se organicen bajo estructuras de filiales en vez de sucursales.

Remuneración

Las prácticas de remuneración en el sector financiero han sido señaladas como un elemento que ha contribuido de manera relevante a la crisis financiera, fundamentalmente aquellas que incentivaban la toma de decisiones especialmente arriesgadas con una toma de beneficios a corto plazo pero con efectos nocivos que se han acabado materializando más adelante.

El G20, en su encuentro en Pittsburgh, reconoció la necesidad de un marco global para evitar desventajas competitivas (*level playing field*), cuyo objetivo sea alinear los mecanismos de compensación con la creación de valor a largo plazo. Para ello, encargó al FSB el establecimiento de estándares globales que los reguladores deberían acabar aplicando.

Este organismo ha planteado diversos principios para la compensación:

- Gobierno interno efectivo: establecimiento de un comité de remuneración dentro de las estructuras generales de gobierno corporativo que ejerza una evaluación competente e independiente de las políticas y prácticas de remuneración, en particular aquellas que se fundamenten en beneficios potenciales futuros. Deberá trabajar estrechamente con el comité de riesgos.

- Alineamiento efectivo de la compensación con una toma prudente de decisiones. Se plantea que el importe global asignado de la entidad para la remuneración variable debería estar relacionado con los riesgos actuales y potenciales. Algunas funciones específicas, cuyo desarrollo puede suponer un impacto significativo en la exposición al riesgo de la entidad, deberían plantear estructuras de remuneración variable en una elevada proporción y su devengo diferido a lo largo de diversos años.

- Estándares de transparencia en cuanto al proceso de decisión que determina la política de remuneración y los

aspectos más importantes de la misma.

Los supervisores nacionales deberán seguir la implantación efectiva de estos principios y estándares pudiendo tomar medidas correctivas como, por ejemplo, mayores requerimientos de capital, en caso que no se cumplan.

La Comisión Europea ha desarrollado una propuesta de directiva concretando dichos principios, con fecha de implantación a finales de 2010.

Las mayores implicaciones que esta área clave de cambio de la regulación pueden suponer son:

- Diferente composición de los comités de remuneración. En *The Walker Review*, por ejemplo, se prevé la necesidad de un perfil más sesgado hacia la visión de riesgos y control como contraposición a la de negocio.
- El ámbito del comité de remuneración posiblemente se ampliará en muchas entidades, tratando políticas y prácticas de remuneración más allá del mero enfoque a aspectos de remuneración del Consejo de Administración.
- Mayor nivel de información pública relacionada con la remuneración.
- Desarrollos de complejas estructuras de remuneración ajustadas al riesgo que contemplen un horizonte de varios ejercicios asegurando a su vez que no se acabe erosionando la competitividad de la entidad.
- Es muy posible que, en la medida que la adopción de estos preceptos no sea global y existan entidades o mecanismos fuera del control supervisor, exista campo para el desarrollo de prácticas que arbitren la regulación.

Capital

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) publicó en junio de 2004 el nuevo marco de estándares de capital para asegurar la convergencia internacional de la regulación de adecuación de recursos propios, revisando el marco anterior de 1988, después de un arduo proceso de diálogo y consulta entre la industria y los reguladores. Con ello se pretendía reforzar la estabilidad del sistema financiero internacional mediante un esquema de requerimientos de recursos propios más sensibles al riesgo de cada entidad sin afectar el nivel competitivo.

Dicho marco ha ido adoptándose a diferente velocidad en las diversas jurisdicciones, siendo la europea una de las más rápidas en hacerlo a través de la adopción de la *Capital Requirements Directive* en junio de 2006. La adopción de la misma a la normativa española se estableció en

concreto, previa ley y real decreto pertinente, mediante la Circular 3/2008 de Banco de España.

Justo a continuación, como si de un ejercicio de *backtesting* se tratara, la crisis financiera vino a poner a prueba este nuevo marco, mostrando alguno de sus defectos cuya reforma es la que actualmente se está tratando y que, de finalmente adoptarse, lo reforzarán sin duda.

Por ejemplo, una de las causas atribuidas a la génesis de la crisis financiera ha sido el excesivo nivel de apalancamiento de las entidades, sobre todo en lo que se refiere a las actividades de *trading* y titulización. Su laxo nivel de capital requerido supuso un incentivo para su desarrollo, acrecentado porque los requerimientos establecidos a través de modelos VaR (*Value at Risk*) tenían un carácter procíclico, determinando unos niveles excesivamente bajos en momentos buenos del ciclo y dejando a las entidades con bajos niveles de capitalización ante una situación de crisis.

El incremento de los requerimientos de capital y la mejora de la estructura del mismo, así como tratar de mitigar sus efectos pro-cíclicos, ha sido uno de los principales ejes de la reforma de la regulación centrada a nivel global a través del BCBS.

Adicionalmente, desde una perspectiva cualitativa, se han reforzado las orientaciones para el examen supervisor de determinados aspectos tales como la gestión del riesgo de concentración y las pruebas de tensión y su utilidad en la planificación del capital. En este sentido cabe destacar diversas guías del BCBS y del Comité Europeo de Supervisores Bancarios (CEBS).

Los aspectos tratados por el BCBS han sido los siguientes:

En julio de 2009 se aprobaron unas modificaciones en el marco de Basilea II relacionadas con el riesgo de mercado de las posiciones en la cartera de negociación (*trading book*), introduciendo un requerimiento adicional al VaR denominado *stressed VaR* y extendiendo el *Incremental Risk Capital* para cubrir el riesgo de migración de ratings. A través de un estudio de impacto se estimó que la carga de capital dentro del marco de riesgo de mercado se elevaría entre dos y tres veces.

También se abordaron modificaciones en el tratamiento de las titulizaciones, con mayores requerimientos para las re-titulizaciones (CDOs de activos titulizados), cambios todos ellos que, a nivel europeo, ya han sido propuestos en la directiva de capital y que se prevé que entren en vigor a finales de 2010.

Recientemente, en diciembre de 2009 se realizaron nuevas propuestas por parte del BCBS descritas en el docu-

mento *Strengthening the resilience of the banking sector*, actualmente en fase de consulta:

- Incremento de los requerimientos de capital por riesgo de contraparte, fundamentalmente para derivados OTC, incentivando el uso de mercados organizados. También se han propuesto incrementos de capital en las exposiciones frente a entidades financieras, al demostrarse mayores niveles de correlación durante la crisis.

- Propuesta de una nueva ratio de apalancamiento que relaciona capital tangible con el total de activos y otras exposiciones fuera de balance sin ponderar por riesgo. Se propone que sea tratado como una medida complementaria, inicialmente bajo el Pilar II.

- Mejora de la calidad del capital: se propone establecer como forma predominante el capital y las reservas. Se restringirá el cómputo como recursos propios en Tier 1 de los instrumentos híbridos (fundamentalmente participaciones preferentes) al reconocerse su limitado nivel de absorción de pérdidas desde una perspectiva de empresa en funcionamiento (*on going concern*). Otro cambio relevante es la definición de más deducciones sobre el capital en su forma predominante, concretamente de activos intangibles, intereses minoritarios y participaciones en entidades financieras y de seguros. Se prevé un periodo de transición (*grandfathering*) para que el cambio no sea traumático a nivel de cada entidad en particular.

- Conservación del capital: se establecerán *buffers* de capital para reducir el componente cíclico de los requerimientos. Así mismo, se apuntan limitaciones al reparto de dividendos en aquellas entidades en que el exceso de capital sobre el mínimo regulatorio sea menor. También se apuntan posibles limitaciones a crecimientos excesivos del crédito.

Está previsto que estas propuestas se aprueben a finales de 2010 una vez se analicen los resultados de un estudio de impacto. Posiblemente entrarán en vigor a finales de 2012, siempre que la situación global económica lo permita.

A mitad de 2010 se prevé que el BCBS realice nuevas propuestas por lo que se refiere a bonos convertibles y capital contingente como instrumentos de capital.

En Europa, la Comisión se encuentra en pleno proceso paralelo de adopción de estos cambios en la directiva de capital para asegurar que las propuestas de Basilea se vean recogidas en su mayor parte y con el mismo calendario.

Las implicaciones que se vislumbran en esta área son las siguientes:

- A medio plazo, las entidades deberán disponer de mayores niveles de capital en su forma de acciones y reservas y menos en la forma de instrumentos híbridos. Ello implicará mayores restricciones para mejorar el rendimiento sobre el capital de sus accionistas por el apalancamiento que estos instrumentos proporcionaban. Se dará la paradoja que el sistema en su conjunto precisará de más capital y, por otra parte, la oferta de instrumentos híbridos de las entidades será más limitada, existiendo en cambio un nicho de inversores especializados en estos activos financieros.

- Debido a la imposición del nuevo ratio de apalancamiento, insensible al riesgo, existirá una menor capacidad de gestión del capital por parte de las entidades en lo que se refiere a su discrecionalidad para poder modular el nivel de riesgo que incorporan a sus carteras.

- Los requerimientos de retención de posiciones de titulización reducirán las posibilidades de minimización del capital a partir de modelos de negocio del tipo "originar y distribuir".

- Los mayores requerimientos sobre las actividades de *trading* y riesgo de contraparte incrementarán la presión sobre su rentabilidad, pudiendo desviarse hacia entidades fuera del escrutinio regulatorio (*hedge funds*)

- Es difícil discernir los efectos sobre el tamaño óptimo de las entidades. Los accionistas de los bancos probablemente esperarán rendimientos más cercanos a las *utilities*, implicando desinversiones en actividades muy intensivas en capital, sobre todo si el banco en cuestión sufre mayores requerimientos por ser calificado como "too big to fail".

Liquidez

La liquidez de las entidades financieras no fue la prioridad en la agenda de la regulación de la última década, más centrada en la adecuación de capital. La reciente crisis de liquidez, motivada por la falta de confianza que provocó la crisis financiera, ha supuesto que este tema sea un punto fundamental de atención de la regulación.

Existe un acuerdo generalizado acerca de la necesidad de la revisión del marco regulatorio en dos sentidos:

- Cualitativo: la adecuación de los sistemas de gestión y control precisan ser más robustos, no olvidando los compromisos contingentes. Deben realizarse ejercicios de *stress test* más asiduamente y deben existir *buffers* de liquidez más adecuados. En este sentido, el BCBS actualizó

el documento *Principles for sound liquidity risk management and supervision* y la UE, casi al unísono, siguió los cambios normativos. Por ejemplo, el CEBS publicó en julio de 2009 unas guías más detalladas relacionadas con el tamaño y composición de los *buffers* y la definición del periodo mínimo de supervivencia bajo condiciones de *stress*. Adicionalmente, la FSA inició un proceso regulatorio particular de este tema proponiendo medidas cuantitativas y una nueva regulación de la liquidez de sucursales y filiales.

- Cuantitativo: en diciembre de 2009 el BCBS publicó el documento *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, actualmente en periodo consultivo y estudio de impacto, donde se definen dos nuevos estándares:

Liquidity coverage ratio: relaciona los activos líquidos de alta calidad que disponga la entidad con una estimación de flujos netos de salida de efectivo bajo condiciones de *stress* en el periodo de un mes, con el objeto de establecer un *buffer* de liquidez de supervivencia.

Net stable funding ratio: relaciona los recursos estables a largo plazo con la liquidez necesaria, considerando también los compromisos contingentes, todo ello con la idea de promover una estructura estable de *funding* de la entidad.

La implantación de estos nuevos estándares está prevista a finales de 2012, sujeta a asegurar que no condicionarán la recuperación económica.

Esta nueva regulación sobre la liquidez puede suponer que las entidades deban revisar sus modelos de negocio y estrategia en un futuro por diversas razones:

- Mayor presión sobre la rentabilidad al tener que mantenerse un mayor *buffer* de liquidez.
- Múltiples *buffers* repartidos entre sucursales y filiales en el extranjero, ante exigencias de auto-suficiencia de los supervisores locales, que generarán costes por recursos ociosos.
- Las estrictas normas sobre los activos elegibles para constituir los *buffers*, entre las que se incluye la posible restricción a los emitidos por entidades financieras, va a estrechar la demanda de activos en los mercados mayoristas. Ello va a suponer una ventaja para las entidades con mayor capacidad para captar depósitos de clientes.

Contabilidad

La crisis financiera ha incentivado diversos debates relacionados con la contabilidad y el *reporting* financiero de las entidades: el reconocimiento de la importancia de la armonización internacional de los estándares de contabi-

lidad, las limitaciones de la contabilidad "*fair value*", las provisiones por deterioro de activos e incluso las normas de consolidación.

Uno de los temas centrales de la crisis ha sido el elevado volumen de operaciones mantenidas en el *trading book* por sus menores requerimientos de capital y que, por otra parte, debían valorarse en condiciones de mercado (*mark to market*). Ello ha provocado que se hayan tenido que reconocer unas pérdidas de manera continua conforme la crisis se ha ido agravando desde agosto de 2007 al caer los precios de los activos, forzando en ocasiones su venta, lo que agravaba aún más la situación al entrar en una espiral deflacionaria.

Por otra parte, cabe resaltar la experiencia de diversas entidades que sponsorizaban vehículos fuera de sus balances cuyas exposiciones les retornaron al haberse financiado a corto plazo y no poderlas renovar debido a la crisis de liquidez. Este hecho ha supuesto la revisión de las normas de consolidación.

También se están revisando las normas relativas a provisiones por deterioro de activos, con la visión de anticipar su reconocimiento (pérdida "esperada" versus pérdida "incurrida") al modo de la provisión anti-cíclica implantada por el Banco de España. La idea que subyace es la de suavizar los resultados en las épocas buenas adelantando el reconocimiento de futuras pérdidas en fases malas del ciclo.

En la medida que este enfoque más prudencial no se alinea con los intereses de los inversores ha provocado, también, una controversia importante en relación a la baja representatividad social de los organismos que establecen los estándares contables (IASB y FASB).

En la preparación de la reunión de Pittsburgh en septiembre de 2009, los ministros de finanzas del G20 propusieron la convergencia hacia un único cuerpo de estándares de contabilidad para instrumentos financieros, provisiones, exposiciones fuera de balance y la valoración y el deterioro de instrumentos financieros. Asimismo, se animó al IASB a que tuviera en cuenta los principios establecidos por el BCBS en relación a la norma IAS 39, relativa a la valoración de instrumentos financieros, tratando de conciliar los intereses de los reguladores prudenciales.

El IASB ha abordado en una primera fase la simplificación de la clasificación de los instrumentos financieros en dos clases: coste amortizado y "*fair value*".

Han surgido críticas en el seno de la EU relacionadas con que el IASB no ha profundizado suficientemente en la limitación del uso de la contabilidad "*fair value*", cuestionando la capacidad de dicho organismo para establecer nor-

mas que podrían residir dentro de la soberanía nacional. Esto se ha reflejado en una nueva demora de la Comisión Europea en la implementación de la sustitución de la IAS 39, que puede poner en peligro el logro hacia una convergencia global para 2011.

Actualmente, el IASB continúa trabajando, a instancias del G20, el FSB y el ECOFIN, en la generación de nuevas normas más restrictivas relacionadas con el tratamiento de aspectos fuera de balance y las provisiones. Finalmente, la composición del IASB se amplió en febrero de 2009, dando cabida a autoridades públicas.

Las implicaciones de estos cambios pueden ser las siguientes:

- Las nuevas normas de consolidación de vehículos fuera de balance van a restringir la financiación por esta vía al incrementar su coste en términos de capital y la imposición del ratio de apalancamiento.
- Los requerimientos de retención de ciertas posiciones de titulización pueden hacer muy difícil la segregación de balance de estas operaciones. Ello hará más atractiva otras alternativas como, por ejemplo, la financiación vía *covered bonds* (fundamentalmente cédulas hipotecarias en el caso español) para las cuales el mecanismo de la retención, *due dilligence* y otros requerimientos no aplican.
- Las nuevas normas de capital y restricciones sobre los activos mantenidos en el *trading book* implicarán un retorno de los mismos a su contabilización a coste amortizado en el *banking book*, sobre todo a nivel de la UE. Ello puede acabar implicando una falta de confianza en que la contabilidad refleje el estado real a precios de mercado de ciertos activos financieros, demorando el reconocimiento de pérdidas.
- Por lo que a las provisiones por insolvencias se refiere, no se prevé una reconciliación entre la posición del IASB y la de los reguladores prudenciales. Si bien los primeros han revisado su modelo de pérdida incurrida por otro basado en el reconocimiento de la pérdida esperada de los flujos futuros de los activos financieros, es bastante difícil que acaben aceptando un modelo de provisión dinámica *through the cycle* en el sentido de la actual normativa española.

Otras áreas de cambio

Concretamente queremos destacar, sin ánimos de ser exhaustivos:

- Agencias de *rating*. Desde el origen de las crisis surgió un intenso debate sobre la falta de previsión de las

agencias de calificación así como dudas relacionadas con posibles conflictos de interés. A nivel europeo se ha establecido recientemente una nueva regulación relacionada con la obligación de registro de dichas agencias y su supervisión para fortalecer la transparencia del proceso de calificación.

- *Hedge Funds*. También a nivel europeo, existe una propuesta de directiva relacionada con estos vehículos de inversión alternativa, actualmente en fase de debate, donde se aborda la autorización de su actividad y la armonización de estándares de capital y *reporting*. La idea que subyace es acotar al máximo el denominado *shadow system*, puesto que, en caso contrario, muchas de las anteriores reformas pueden encontrar vías de escape ya que, en definitiva, más regulación acaba implicando más innovación.

Conclusión

Hemos visto distintas áreas clave de la reforma financiera que se están gestando y algunas de sus posibles implicaciones.

Esta reforma no estará exenta de costes cuyo impacto será diferente según cada entidad, dependiendo de su estructura financiera y de negocio y que, en cierta parte, con permiso del entorno competitivo, podrían ser trasladados en última instancia a sus clientes.

Por otra parte, no hay que olvidar que la reestructuración de entidades y mercados financieros pueden generar otros costes sociales en términos de pérdidas de empleo y contribución impositiva.

El reto actual al que se enfrentan los reguladores es acabar obteniendo un conjunto de normas equilibrado con unos efectos socialmente aceptables en términos de coste-beneficio, evitando la ineficiencia de una sobre-regulación con normas cuyos efectos correlacionados pueden poner en peligro la recuperación económica.

Bibliografía

Standards Assessment Methodology, enero 2010.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring*, diciembre 2009.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, *Principles for sound stress testing practices and supervision*, enero 2009.

Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, *Strengthening the resilience of the banking sector*, diciembre 2009.

Documentación relacionada con regulación europea, disponible en http://ec.europa.eu/internal_market/

Documentación relacionada con guías del Comité Europeo de Supervisores Bancarios, disponible en <http://www.c-eps.org/>

Financial Services Authority, *The Turner Review: a regulatory response to the global banking crisis*, marzo 2009.

Financial Stability Board, *FSB principles for Cross-border cooperation on crisis management*, abril 2009.

Financial Stability Board, *FSB principles for sound compensation practices*, abril 2009.

H.M.Treasury, *A review of corporate governance in UK banks and other financial industry entities: final recommendations, (The Walker report)*, noviembre 2009.

The Larosière group, *The high-level group on financial supervision in the EU*, febrero 2009.

Sobre el autor

Joaquín Pascual Cañero es licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales por la Universidad Autónoma de Barcelona (UAB) y director de Control del Riesgo en Banco Sabadell.

La responsabilidad de las opiniones emitidas en este documento corresponden exclusivamente a su autor. ODF no se identifica necesariamente con estas opiniones.

© Fundació Privada Institut d'Estudis Financers.
Reservados todos los derechos.