

# **Reflexiones acerca del nuevo paradigma tras la crisis: fortalezas y riesgos**

**José M<sup>a</sup> Roldán Alegre**  
Presidente de la AEB

**Consejo de Gobernadores de FELABAN**  
Ciudad de México, 15 de marzo de 2016

La historia de la regulación financiera está claramente marcada por la historia de las sucesivas crisis. Así, a toda crisis financiera o bancaria le sigue un proceso de reregulación, que trata de poner freno a futuras crisis, esto es, que intenta extraer lecciones de lo sucedido. Por ejemplo, la crisis del 29 llevó a la creación de dos instituciones tan relevantes hoy en día como son el sistema de protección de los depositantes (la FDIC) y las Comisiones de Valores, encargadas de velar por la protección del inversor y por la integridad de los mercados (la SEC).

Pero inevitablemente, la regulación tras una crisis financiera puede contener elementos de sobreacción, resultado del lógico clima político asociado a los costes sociales de la crisis. Así, la crisis del 29 llevó a la prohibición de la remuneración de depósitos a la vista en Estados Unidos (*regulation Q*), prohibición que se extendió desde 1933 hasta 2011 y que llevó al hiperdesarrollo de los *Money Market Funds* y a los problemas vistos luego en la crisis de 2007. En definitiva, que tampoco podemos descartar que los procesos reregulatorios posteriores a una crisis contengan elementos de escasa utilidad, o incluso puedan resultar contraproducentes en el sentido de generar nuevos riesgos que se ponen de manifiesto al cabo de décadas.

## **El Nuevo Paradigma Regulatorio tras la Crisis de 2007**

La Gran Recesión de 2007 no iba a ser una excepción. Así, el nuevo paradigma regulatorio nos ha traído nuevas reglas y nuevas instituciones con nuevos poderes. No es mi intención realizar una revisión prolija del nuevo régimen para los bancos, pero pensemos en algunos elementos del mismo.

En primer lugar, se aumentan las exigencias tanto de capital total como aquel de mayor calidad (el llamado CET1). Para algunas carteras, ese incremento podría multiplicar por diez veces el capital exigido antes de la crisis. Además, se establece un límite al apalancamiento que evite situaciones en las que el capital medido sobre el riesgo (los RWAs) sea alto pero a costa de un apalancamiento excesivamente elevado (en otras palabras, los bancos llevan ahora cinturón y tirantes). También está el llamado Pilar 2, que permite a un supervisor imponer sobrecargas de capital superiores a las mínimas basándose en el perfil de riesgo específico de cada entidad.

Además, los supervisores usan ya de manera recurrente las pruebas de esfuerzo o *stress tests* para evaluar la suficiencia del capital de los bancos; otra forma distinta de verificar su solvencia.

Igualmente se han establecido requisitos cuantitativos específicos de liquidez, de corto y de largo plazo. El de corto, el LCR, establece la necesidad de disponer de colchones de liquidez que permitan a la entidad sobrevivir un mes bajo una situación extrema de crisis de liquidez. Y el de largo, el NSFR, fija un límite a la transformación de plazos, esto es, aunque un banco siempre financia sus activos con pasivos a más corto plazo, debe existir un límite al descalce de plazos (no se pueden financiar hipotecas a treinta años con préstamos revolving a tres meses). Además, también se realizarán pruebas de esfuerzo en materia de liquidez (un Pilar 2 de liquidez).

Las consideraciones macroprudenciales también inspiran el nuevo entorno regulatorio, entendidas estas como medidas que no solo buscan reforzar la fortaleza de cada banco, sino la del conjunto del sistema. Existen colchones de capital - anticíclicos, de conservación y sistémicos - pero también de liquidez. Y las definiciones de las ponderaciones de riesgo (o de las LGDs) se fijan teniendo en cuenta consideraciones macroprudenciales.

Por último, está quizás el elemento más novedoso de este nuevo paquete supervisor: el establecimiento de normas de liquidación ordenada de los bancos, la llamada resolución bancaria. No solo se establecen nuevos principios, que vienen a reconocer que los procedimientos de "*Chapter 11*" no pueden ser aplicados directamente a los bancos, sino que se han creado autoridades administrativas específicas, las autoridades de resolución, encargadas de esta tarea. Estamos hablando de pasivos "bailinables" que puedan ayudar a recapitalizar un banco, o una parte de un banco que no pueda ser liquidada en caso de problemas, pero también de planes de resolución (*living wills*) hechos por los propios bancos y que no son sino la planificación de su muerte ordenada en caso de crisis. Y, más importante si cabe, estamos hablando de las amplísimas potestades otorgadas a las autoridades de supervisión y de resolución para adoptar medidas de intervención temprana (*early intervention*) que eviten que una entidad en dificultades llegue a tal situación de inviabilidad.

Además de esta serie de medidas, hay otro conjunto de normas locales adicionales que también han de ser tenidas en cuenta. Por ejemplo, tenemos la prohibición del *proprietary trading*, la llamada *Volcker Rule*, en Estados Unidos, pero también la reforma *Vickers* en el Reino Unido que obliga a separar (*ring fence*) en los bancos universales las actividades como banco comercial de las de banca de inversión.

Pero pasemos ya a lo que es el propósito principal de mi conferencia. ¿Qué características tiene este nuevo paradigma regulatorio?

## Reglas frente a discrecionalidad

En principio, la arquitectura de un sistema regulatorio debe escoger entre dos opciones. Se puede optar por un sistema basado en reglas estrictas y muy pormenorizadas, en el que las autoridades supervisoras se centran en verificar el cumplimiento (*tick the box*) de los muy prolijos estándares. Para el supervisado, ese cuerpo de reglas detallado aumenta los costes de cumplimiento normativo, pero a cambio tienen ciertas ventajas:

- Por una parte, el cumplimiento de la norma garantiza la ausencia de problemas (ofrece un *safe harbour*).
- Por otra, se establece un *level playing field* con otras entidades, pues se acota mucho la posibilidad de discriminación.

Por otro lado, se puede optar por una estrategia distinta: la de primar la discrecionalidad supervisora. Habida cuenta que las normas no pueden prever todas las situaciones posibles, se diseñan normas más generales pero se opta por dotar a las autoridades supervisoras de amplios poderes discrecionales. Para el supervisado, el coste de *compliance* es menor pero la estabilidad de las medidas supervisoras también es inferior, por lo que la planificación a medio plazo de, por ejemplo, el capital regulatorio, resulta más compleja. Además, la sombra del *unlevel playing field* siempre está presente.

¿Cuál es el modelo seguido por la reforma post crisis? Pues mucho me temo que una mezcla de ambos, digamos que una tercera vía que combina reglas y discrecionalidad. En efecto, la reforma ha traído normas muy prolijas, pero también unos poderes discrecionales considerables. Dentro de Europa, tenemos un Reglamento y una Directiva (CRR/CRDIV) que trasponen Basilea III al ordenamiento jurídico de la UE, con normas tan detalladas que han dado lugar a 160 estándares técnicos de la Autoridad Bancaria Europea, pero también tenemos nuevas autoridades: el Banco Central Europeo, en su calidad de supervisor al frente del Mecanismo Único de Supervisión, y el Consejo Único de Resolución, ambos provistos de amplísimas facultades sobre los bancos de la eurozona. Estamos hablando del Pilar 2, de los Stress Test, de los Planes de Resolución y Recuperación, del capital mínimo de resolución (o TLAC y MREL).

El nuevo paradigma regulatorio, con su combinación de reglas precisas y de discrecionalidad supervisora, se ha establecido para que pueda perdurar durante las próximas décadas. Pero es precisamente por ello por lo que resulta vital poder identificar sus rasgos y efectos secundarios.

## **Multiplicidad de autoridades supervisoras**

El entramado institucional de autoridades supervisoras antes de la crisis obedecía en unos casos a un modelo sectorial, con supervisores separados de banca, valores y seguros, en otros a un modelo funcional (conocido como *twin peaks*) en el que convivían dos autoridades distintas, una para la supervisión prudencial (de bancos, empresas de seguro y agencias y sociedades de valores) y otra para atender todo lo relacionado con las normas de conducta (*conduct of business rules*) e integridad de los mercados, o bien se daba el caso de una autoridad supervisora única que agrupaba todos estos ámbitos. Los estándares para cada sector y ámbito emanaban de tres organismos internacionales: IOSCO, el BCBS o Comité de Basilea y la IAIS (la Asociación Internacional de Supervisores de Seguro).

La crisis ha trastocado este entramado, pues se ha multiplicado el número de entidades supervisoras de bancos. Así, tenemos la aparición de las autoridades de resolución bancaria (sólo en el caso de Estados Unidos se utiliza una institución preexistente, la FDIC), pero también de autoridades macroprudenciales (normalmente bancos centrales, pero que ejercen un poder discrecional distinto sobre los bancos). Por poner un ejemplo más claro, en el contexto europeo tenemos ahora tres autoridades europeas de supervisión, con potestades regulatorias (las llamadas ESAs) para banca, valores y seguros; asimismo tenemos un organismo de supervisión de los bancos para la eurozona (el Mecanismo Único de Supervisión), otro para la resolución de los bancos para la eurozona (el Consejo Único de Resolución) y uno más para la Unión Europea, encargado de cuestiones macroprudenciales (el *European Systemic Risk Board*, con sede en el BCE).

Esta multiplicidad de autoridades encargadas de vigilar a los bancos puede tener sus ventajas: al fin y al cabo, los sistemas redundantes garantizan, en todas las industrias, que si uno de los sistemas fallara, los otros no lo van a hacer.

Pero el problema surge cuando estos sistemas redundantes funcionan con parámetros diferentes, pues la probabilidad de que estos acaben dando conclusiones distintas es bastante elevada. A nadie le gustaría volar en un avión con esa arquitectura de redundancia.

A nivel internacional, también tenemos nuevos y poderosos actores en el ámbito de regulación de la actividad financiera. El *FSB* (el Consejo de Estabilidad Financiera) no solo aparece con fuerza como el inspirador de la reforma regulatoria tras la crisis (aunque son los comités sectoriales los que hacen el trabajo concreto) sino, y lo que es más relevante, es la correa de transmisión entre el G20, los gobiernos, y los organismos regulatorios sectoriales.

En definitiva, en el nuevo entorno regulatorio post crisis han irrumpido inéditos y potentes actores, lo que aumenta el riesgo de que los bancos se vean sometidos a exigencias, si no contradictorias, si al menos ocasionalmente incoherentes.

### **La complejidad de la nueva regulación**

Uno de los principales problemas del nuevo paradigma regulatorio es su enorme complejidad. Esta proviene de la propia complejidad de la industria, y por mucho que nos gustaría poder tener reglas sencillas, simples y que sirvieran para todas las situaciones, lo cierto es que es inevitable un cierto grado de sofisticación normativa.

Dicho lo cual, no es menos cierto que el nuevo paradigma regulatorio es, probablemente, excesivamente complicado. Pensemos en la planificación de capital de un banco en el medio plazo. Tendrá que considerar:

- Los resultados del Pilar 1.
- Los resultados del Pilar 2, que aunque basados en ciertos criterios, son, en esencia, el ámbito de la pura discrecionalidad supervisora (se fija banco a banco).
- La ratio de apalancamiento mínima del 3.5% de los activos.
- Los requerimientos a efectos de recursos mínimos en caso de resolución (el MREL europeo y el TLAC para las entidades sistémicas).
- El resultado de las pruebas de esfuerzo (*stress tests*) que, con carácter anual, realizan las autoridades supervisoras.

No resulta obvio qué puede hacer un banco para planificar su capital a cinco años vista dada la redundancia de normas que afectan de uno u otro modo al mismo. Especialmente difícil resulta planificar cuál va a ser el resultado de las pruebas de esfuerzo: efectivamente, como cada año el acento del supervisor puede ser distinto en función de cómo evolucionen los riesgos macroeconómicos, no se puede conocer cuáles van a ser los escenarios utilizados, por ejemplo, para evaluar a tres años vista la suficiencia del capital. Estamos, de facto, ante requerimientos de capital que varían a lo largo del tiempo (*time varying capital requirements*).

Otro tipo de complejidad, esta vez de tipo organizativo, es la que surge de las llamadas reformas estructurales, por las que o bien se prohíben determinadas actividades consideradas especulativas (como la Volcker Rule, que prohíbe el llamado *proprietary trading*), o bien se obliga a separar (*ring fence*) la banca tradicional de depósitos de las actividades de banca de inversión, notablemente más arriesgada (la reforma Vickers). Este tipo de reformas presenta especiales problemas para los bancos. Así suponen una nueva clase de regulación, que interfiere directamente sobre la manera en que los negocios se gestionan (en lugar de dar incentivos a través de la regulación para gestionar los riesgos de manera eficiente), o que directamente prohíben determinado tipo de operativas. En muchos casos, imponen además efectos extraterritoriales en el caso de aquellos bancos que operan en múltiples jurisdicciones (lo que no solo aumenta el coste de *compliance* sino sobre todo los riesgos jurídicos). Son regulaciones que no solo preocupan por sus consecuencias actuales, sino porque abren la puerta a futuros desarrollos regulatorios que invadan el campo de la libre organización de la empresa que forma parte no sólo de las atribuciones del gestor sino también de la libre y legítima elección del modelo de negocio inherente a la economía de mercado.

## **La Historia Inacabada**

Aquellos con debilidad por Tolkien recordarán los sucesivos volúmenes de sus nuevas obras que veían la luz cada pocos años. Cuando ya parecía que se había acabado el filón, aparecía otro nuevo volumen. Esa misma sensación es la que aparece ante las sucesivas fases de la reforma.

Así, parecía que Basilea III, con su 7% de CET1, representaba el nuevo estándar de capital regulatorio. Pero no, luego vinieron los *systemic buffers*, los *countercyclical capital buffers*, el TLAC y el MREL, los SCAR, etc.

Es por esa derivada incrementalista por la que los mercados no acaban de creer a los reguladores cuando dicen que ya no hay más normas en el horno, que el pastel está ya cocinado. Por ejemplo, las grandes líneas de Basilea III ya están definidas desde hace años, y los reguladores del Comité de Basilea anuncian que ya se ha acabado el proceso, excepto por unos cuantos flecos: el riesgo de tipo de interés en el *banking book* (IRRBB), la revisión fundamental de la cartera de negociación, la revisión del enfoque estándar, la imposición de suelos a los parámetros de los modelos, la revisión del marco de riesgo operacional (que eliminará los modelos avanzados), entre otras. No es de extrañar que ante esos flecos el mercado hable de Basilea IV.

Y el problema no es solo el impacto sobre el capital regulatorio de estas reformas, sino sobre todo que inducen a inseguridad en el mercado, que asusta a los posibles inversores en el capital de los bancos. De manera similar al consabido “*peso problem*” en el tipo de cambio (el impacto de un hecho sobrevenido, imprevisto y idiosincrásico sobre el tipo de cambio), sobre la evolución bursátil de los bancos pesa la posible aparición, por motivos imprevistos, de otro “fleco” en Basilea III o en la resolución bancaria que exija, una vez más, otra vuelta de tuerca en los estándares. Es por ello que los reguladores, que ahora dicen que ya se ha acabado el esfuerzo de rerregulación (y todo indica que efectivamente es así), tienen tantas dificultades para convencer al mercado.

### **¿Los buffers que nunca serán usados?**

Otro elemento del nuevo paradigma es la multiplicidad de colchones de capital y liquidez. Dentro de los primeros, tenemos el de conservación del capital, el contracíclico, el sistémico, y probablemente alguno que se escapa. La nueva regulación abraza el concepto de los *buffers*, esto es, de disponer de un margen de seguridad adicional para el caso en que aparezcan problemas. Es la nueva visión macroprudencial de la regulación: no basta con garantizar la estabilidad individual de los bancos, sino también la del conjunto del sistema, por lo que hay que entender las interrelaciones en el sistema financiero e incorporar en el diseño de las reglas las posibles externalidades.



Pero los *buffers* solo tienen sentido tanto económico como prudencial si estos se utilizan en caso de necesidad. En otras palabras, de nada sirve un automóvil con airbags si estos no se activan en caso de accidente. Y existen dudas sobre que, llegado el momento, las autoridades o el mercado permitan a los bancos utilizar estos cuando se presenten las situaciones para las cuales, precisamente, fueron creados.

En efecto, pensemos en el colchón de liquidez de corto plazo. Lo lógico desde una perspectiva regulatoria es que el colchón se use cuando las tensiones de liquidez en el mercado aumenten. Pero desde la óptica del mercado, el uso del colchón puede verse como un signo de debilidad del banco, por lo que, en la práctica, lo más probable es que el banco no utilice ese colchón, aun cuando lo racional desde el punto de vista supervisor y de gestión de la entidad es hacerlo.

### **Los modelos internos para el cómputo del capital regulatorio**

Otro elemento de la nueva regulación es un creciente escepticismo acerca de la puesta en marcha de modelos internos de las entidades para calcular los activos ponderados por riesgo (por ejemplo, los IRBs de la cartera de crédito). El término “modelos internos” es un poco engañoso, ya que lo correcto sería decir modelos diseñados por los supervisores pero que utilizan inputs privados, de cada banco. En cualquier caso, son los bancos los que, en base a esos modelos, computan su riesgo (sus APRs o activos ponderados por riesgo) y establecen, conforme a baremos supervisores, su capital.

Dentro de esos flecos pendientes por definir en la reforma que se mencionaban con anterioridad y que la industria denomina Basilea IV, se encuentra la posibilidad de imponer bien la prohibición del uso de modelos internos (por ejemplo, para el riesgo operacional), bien limitaciones en los parámetros (las PDs o LGDs). En suma, se trata de hacer los modelos internos menos internos y más sujetos al criterio del supervisor y con ello lograr reducir uno de los principales problemas puestos de manifiesto tras su implantación: la elevada dispersión existente en el cómputo de los APRs, no sólo entre bancos sino también entre carteras crediticias de los distintos bancos.

Pero esa limitación de los modelos internos tiene también consecuencias indeseadas y presenta alguna contradicción. En la parte de consecuencias indeseadas, se pierde sensibilidad al riesgo de los requerimientos de capital, lo que puede aumentar los incentivos al arbitraje regulatorio, esto es, a asumir más riesgo sin tener que poner más capital. Por lo que respecta a las contradicciones, resulta que cuando las normas contables internacionales (las IFRS) avanzan, tras años de debate en el FSB, hacia la cobertura de las pérdidas esperadas con provisiones (lo que exige el uso de modelos internos), las normas de solvencia se alejan de estas estimaciones internas. Siguiendo con las contradicciones, en Europa, el paquete regulatorio llamado Solvencia II acepta el uso de modelos internos libres (*full portfolio models*) para que las compañías de seguros calculen su capital interno, mientras que en banca se da marcha atrás en modelos internos mucho más restrictivos.

## **Algunas ideas adicionales sobre la industria bancaria**

### El falso modelo de *utilities* para la banca

No con poca frecuencia, se menciona por interlocutores doctos que el objetivo de la reforma es convertir a los bancos en empresas de *utilities* (como las compañías eléctricas), esto es, en empresas menos rentables pero también menos arriesgadas. El negocio bancario sería, en resumen, aburrido pero seguro. Creo que no hay idea más falsa, perniciosa y peligrosa que esta.

Porque si queremos que la banca cumpla su función de financiar la economía productiva, de financiar proyectos de inversión de las empresas, la adquisición de viviendas por parte de las familias, o el consumo de estas, el negocio bancario será por definición cíclico. Esto es, el ROE subirá en los momentos buenos del ciclo económico y sufrirá en los malos. O, dicho con otras palabras, solo un sector bancario jibarizado, con balances inexistentes, dedicados únicamente a operaciones transaccionales y no al riesgo de crédito (en línea con las propuestas académicas de *narrow banking*) podría comportarse de manera similar a una *utility*.

## La revolución digital

El nuevo paradigma regulatorio se ha centrado en aumentar la estabilidad del sistema financiero en general, y de los bancos en particular. Pero esa revolución en las normas ha ignorado por completo un cambio muy profundo al que se enfrenta el sector: la irrupción de las nuevas tecnologías en las finanzas y su impacto en las mismas.

Se echa en falta, pues, un esfuerzo regulatorio que permita una implantación de las *fintechs* sin poner en riesgo la estabilidad e integridad del sistema. No se trata de proteger al sector bancario de la competencia de nuevos operadores digitales, sino de permitirle competir en igualdad de condiciones con estos nuevos agentes. No es solo ya una cuestión de estabilidad financiera - a igualdad de actividades y riesgos, igualdad de regulación -, sino de protección del consumidor. Esto es, el desarrollo de las *fintechs* no puede estar basado en la degradación de las normas de conducta y de la protección del inversor minorista.

## El sistema financiero en la sombra

Una de las causas de la crisis residió en los procesos de arbitraje regulatorio o de capital que llevaron a entidades fuera del sector bancario a asumir riesgo de crédito en sus balances. En efecto, tanto AIG como Lehman Brothers no eran bancos tradicionales, captadores de depósitos, sino una compañía de seguros y lo que en España se denomina una sociedad de valores (el término *investment bank* es confuso). Y sus respectivas crisis pusieron en jaque la estabilidad del sistema financiero global. El peligro del sistema financiero en la sombra no es algo teórico, sino bien práctico y anclado en la experiencia de la reciente crisis.

Con unos requerimientos de capital que, según el Banco de Inglaterra, son diez veces mayores que los vigentes antes de la crisis (para, por ejemplo, ciertas posiciones en la cartera de negociación o *trading book*), la cuestión de cara al futuro no es si va a existir arbitraje regulatorio y, por tanto, si se van a desplazar riesgos crediticios de la banca a otros sectores, sino dónde, cómo y cuándo se pone en marcha ese desplazamiento del riesgo. Al fin y al cabo, si los requerimientos aumentan por diez, también aumentan por diez los incentivos al arbitraje regulatorio.

Conviene hacer aquí dos matizaciones. En primer lugar, cuando se habla de bancos en la sombra no debemos pensar en una entidad no bancaria con todos los servicios de pago y transaccionales que realiza un banco. Nos referimos, en concreto, a entidades financieras que invierten en riesgo de crédito, que lo hacen con recursos ajenos (y rescatables) y además que se financian a plazos más cortos que el del riesgo del activo. Y en segundo lugar, que las autoridades supervisoras y macroprudenciales, como el FSB o el BCE, son especialmente conscientes de este problema de arbitraje regulatorio y están mejorando tanto la normativa a aplicar a estos operadores como la vigilancia para detectar nuevas formas y actividades de arbitraje de capital en la banca en la sombra.

## **Conclusión**

Es impensable que una crisis financiera como la vivida, con su elevado coste social y con consecuencias políticas a nivel mundial, no dé lugar a una revisión profunda del entorno regulatorio. Ocurrió tras la crisis del 29, ha ocurrido tras la de 2007 (llamada ya la Gran Recesión) y volverá a ocurrir tras la siguiente crisis financiera global. No se trata, pues, de discutir la racionalidad de la reacción regulatoria.

Pero tampoco debemos ignorar las consecuencias indeseadas y los efectos secundarios de las reformas aprobadas. Tenemos que conocer bien las debilidades del nuevo paradigma regulatorio para adaptarnos, como reguladores y operadores, al nuevo entorno y entender a dónde nos lleva el nuevo sistema de incentivos creados. En el caso de los reguladores, para garantizar la estabilidad financiera y en el de los bancos, para poder adaptar el modelo de negocio, garantizar su viabilidad en el corto plazo y, así, continuar cumpliendo con su función de intermediación financiera, canalizando el ahorro de las familias y empresas hacia la inversión productiva. Porque de nada sirve un sector bancario seguro, si este no cumple su función de contribuir a la mejora del bienestar de la sociedad.

Muchas gracias.