

BANCODE **ESPAÑA**  
Furosistema

BANCODE **ESPAÑA**  
Furosistema  
BANCODE **ESPAÑA**  
Furosistema

Madrid, 13 de abril de 2010

**Discurso inaugural**

XVII Encuentro del Sector Financiero/Deloitte-ABC

**Miguel Fernández Ordóñez**  
Gobernador del Banco de España

Buenos días a todos y muchas gracias a ABC y Deloitte por la oportunidad que me brindan de dirigirme a una audiencia tan selecta como la que se reúne hoy aquí.

Desde el inicio de la crisis he intentado explicar que, aunque la crisis internacional los haya podido agravar, los principales problemas que está sufriendo nuestra economía son específicamente españoles, y que, por tanto, su solución requiere, ineludiblemente, adoptar medidas en el ámbito doméstico sin confiar en que la mejora del entorno exterior nos los resolverá.

Entre esos problemas propios está la necesaria reestructuración del sistema bancario español. Este sector, que creció en paralelo a la extraordinaria expansión inmobiliaria de los últimos quince años, muestra ahora un exceso de capacidad e insuficiente capitalización en algunas entidades, por lo que requiere ser redimensionado y adecuadamente saneado. El año pasado, en este mismo foro, me referí a la necesidad de que las propias entidades fueran conscientes de la situación a la que se enfrentaban y se pusieran manos a la obra. Hoy pienso que, con contadas excepciones, están haciendo sus deberes.

En este área de la reestructuración del sistema financiero el Gobierno y el Parlamento también han hecho su tarea y, en mi opinión, muy correctamente. Por una parte se han rechazado fórmulas como las nacionalizaciones, “bancos malos” o inyecciones de capital sin exigencias de reducción de capacidad, fórmulas que probablemente han sido irremediables en países que han visto colapsar el grueso de sus sistemas bancarios, pero que son absolutamente inadecuadas para una realidad como la española, donde la mayoría del sector está fundamentalmente sana. Por otra, se ha reforzado la capacidad del Banco de España para actuar eficazmente cuando sea necesario intervenir entidades y, a la vez, se ha ofrecido un marco adecuado para que aquellas instituciones que lo requieran puedan disponer de recursos para reestructurarse. De esta forma, aún siendo hoy viables, se les estimula a anticipar la reestructuración, lo cual les permitirá estar preparadas para prestar sin problemas cuando llegue la recuperación de la economía y se invierta el actual signo descendente de la demanda de crédito.

Estas medidas – desarrolladas en el Real Decreto Ley de creación del FROB- se han adoptado con un amplio consenso parlamentario, siempre con el apoyo de los dos principales partidos, como igualmente fue consensuada la rápida reacción de nuestras autoridades al cierre de los mercados mayoristas. Entonces se aprobaron los Reales Decretos Leyes del fondo de adquisición de activos financieros y de prestación de aval del Estado a emisiones de bonos por las entidades de crédito, iniciativas ambas que facilitaron la financiación mayorista

de una buena parte del sistema bancario español en el momento más delicado de la crisis. Todas estas medidas de apoyo y reestructuración del sistema financiero han probado ser técnicamente correctas, bien adaptadas al caso español, rápidamente diseñadas y aprobadas con un amplio consenso, características que seguramente deberían aplicarse a otros campos tan necesitados de reforma en España como el reequilibrio de las cuentas públicas o algunas de las instituciones del mercado laboral.

La necesidad del proceso de reestructuración ha sido entendida por la mayoría de las entidades que lo precisaban para garantizar su viabilidad y solidez en el futuro y han reaccionando trabajando en diferentes procesos de integración. Ya he explicado en intervenciones anteriores los criterios que el legislador ha establecido para estos procesos y que son los que deben prevalecer: la suficiente reducción de de capacidad, la solidez de las entidades resultantes y la minimización del uso de los recursos públicos. Estos deberían ser los objetivos tanto de las propias entidades como de todas las autoridades públicas que intervienen en el proceso.

Junto a la reestructuración, el otro asunto al que he dedicado mis últimas intervenciones sobre el sistema financiero es el que considero, sin ninguna duda, el mayor riesgo que planea sobre las entidades de crédito españolas, especialmente las menos diversificadas: el desempleo masivo. O se diseña y se aprueba pronto y con el mayor consenso posible una reforma de nuestras instituciones laborales que afronte con decisión este gravísimo – y españolísimo- problema, o muchas de nuestras entidades de crédito sufrirán sus consecuencias: más morosidad, menor negocio, mayor endeudamiento público y, en consecuencia, encarecimiento de la financiación mayorista, etc. Si España sigue manteniendo por un periodo prolongado esos millones de trabajadores en paro, el sistema bancario podría pasar, de haber sido un soporte de la economía durante la crisis, a convertirse en un obstáculo para conseguir la recuperación económica.

Estas son las cuestiones a las que creo que debemos prestar mayor atención en el momento actual, pero hoy voy a dedicar mi intervención a comentar los cambios que se están produciendo en la regulación y la supervisión del sistema financiero a escala global pues, aunque no tan inmediatos, también acabarán teniendo efectos sobre el sistema bancario español y todos deberíamos irnos preparando para ese nuevo contexto regulatorio.

\* \* \*

Nadie que se ocupe del sistema financiero podrá olvidar el 14 de noviembre de 2008. En efecto, ese fue el día en el que, a iniciativa europea, se celebró la cumbre de Washington y tal fecha pasará a la historia como el inicio de un cambio trascendental de la regulación financiera tanto en sus formas como en su fondo. En sus formas, porque entonces comenzó un proceso de cambio radical en la gobernanza del sistema financiero mundial con la creación del nuevo G20 ampliado -al que se invitó a España-, que culminaría con la transformación del Foro de Estabilidad Financiera en el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, en sus siglas inglesas), un “club” en el que España entró como miembro de pleno derecho por primera vez. No voy a explayarme en este cambio en las formas pero déjenme subrayar su carácter histórico, ya que supuso el reconocimiento de un mundo muy distinto del que sirvió para diseñar las instituciones de Bretton Woods al acabar la Segunda Guerra mundial.

Pero el cambio en el fondo no ha sido menor. La filosofía de la regulación internacional hasta entonces se basaba en la idea de que las entidades financieras privadas sabían mejor que nadie lo que tenían hacer y por tanto se podía confiar en la autorregulación. Por su parte, en muchos países, la filosofía de la supervisión era la denominada en inglés de “*hands off*”: cuanto menos meta las manos el sector público en la actividad financiera, mejor. La crisis y el impulso de los líderes del G20 han puesto esa filosofía en cuestión.

Un ejemplo es el cambio de orientación radical en los trabajos del Comité de Basilea. Aunque la reforma denominada Basilea II contenía algunos aspectos muy positivos, como una mayor sensibilidad al riesgo de los requerimientos regulatorios y el consiguiente estímulo a mejores sistemas de gestión del riesgo por las propias entidades, lógicamente los trabajos del Comité habían estado permeados por el enfoque de autorregulación que imperaba entonces. Sin embargo, desde finales de 2008, la orientación de la regulación financiera ha cambiado radicalmente. Basta con repasar el contenido de los documentos que ha publicado el Comité de Basilea el pasado diciembre, elaborados a instancias del G20 y el FSB, para darse cuenta de la intensidad del cambio de rumbo, hasta el punto que algunos han denominado esta nueva regulación como “Basilea III”: más capital y de mejor calidad, exigencias más rigurosas a la actividad de negociación, la obsesión por evitar la prociclicidad, etc. Y lo mismo puede decirse del trabajo del conjunto de organismos e instituciones (FMI, UE, IOSCO, etc.) que están contribuyendo a configurar una nueva regulación de los sistemas financieros cuyo objetivo es claro: esto no puede suceder otra vez.

Hoy voy a aprovechar la cualificada asistencia a este foro para mencionar alguno de los desarrollos que me parecen más importantes, porque este terremoto regulatorio internacional va a significar un cambio sustancial en el contexto de actuación de los actores del sistema financiero de todos los países y, aunque sus efectos no se vayan a sentir de forma inmediata, nuestras entidades deberán tenerlos ya muy en cuenta para poder adaptarse ordenadamente al mismo.

Del ingente número de cuestiones que hoy está debatiéndose en los distintos foros internacionales voy a mencionar solo las que considero de mayor importancia para las entidades españolas:

Uno de los ejes básicos de la reforma del sistema financiero promovida por el G20 es el reforzamiento de la regulación prudencial en capital y liquidez. Con este fin, el Comité de Basilea ha puesto sobre la mesa un importante conjunto de medidas orientadas a incrementar la resistencia del sistema financiero en el medio y largo plazo, de las que cabe destacar:

- En primer lugar, la propuesta para incrementar la cantidad y calidad del capital que se exigirá a las entidades, con el objetivo de mejorar su capacidad de absorción de pérdidas. La definición de capital será, además, más transparente y comparable internacionalmente.
- En segundo lugar, se ha planteado la introducción de unos estándares mínimos de liquidez global, así como el establecimiento de criterios comunes para ayudar a los supervisores a identificar y evaluar el riesgo de liquidez
- En tercer lugar, se está trabajando en la definición de diversas medidas para mitigar la prociclicidad del sistema financiero, que no se tuvo suficientemente en cuenta en el periodo anterior a la crisis. En esta línea, se ha propuesto la creación de colchones de capital contracíclicos, que contribuyan a reducir y no a amplificar los ciclos de crédito. Con ello se persigue que los bancos refuercen su capital en las fases alcistas del ciclo y que puedan utilizarlos posteriormente en los periodos de estrés.

En ámbitos distintos cabe mencionar las medidas que se proponen para atenuar la tendencia de los participantes de los mercados financieros a acentuar los ciclos económicos con su comportamiento. En concreto, se ha establecido un conjunto de criterios sobre las remuneraciones de los gestores financieros para reducir sus incentivos a adoptar estrategias arriesgadas y centradas en el corto plazo, cuya aplicación ya se ha puesto en marcha en las principales economías desarrolladas.

También en el ámbito de la regulación contable se está realizando un importante esfuerzo para reforzar los estándares. En este sentido, se está trabajando para lograr la convergencia entre las normas contables de las principales áreas económicas, hasta ahora inexistente. Y es

de un gran interés el análisis de las propuestas para una adecuada valoración y clasificación de los instrumentos financieros y para el desarrollo de un régimen de provisiones anti-cíclico, similar al existente en España.

Por otra parte, todo el mundo coincide en que estas mejoras en la regulación difícilmente podrán tener éxito si no se implantan de una forma generalizada y consistente.

Por eso, en el ámbito del FSB se está actuando en varios frentes para velar por la implantación de los estándares internacionales, exigiendo a las principales economías un mayor compromiso (y transparencia) sobre su grado de cumplimiento. En este sentido, se han empezado a realizar ejercicios de *peer review* y se está haciendo un importante esfuerzo por identificar aquellas áreas en las que el marco regulatorio no reconoce suficientemente los riesgos, poniendo especial énfasis en aquellas entidades, instrumentos y mercados que en estos momentos no están regulados o supervisados.

Además de todos estos esfuerzos en el ámbito de la regulación, se está trabajando para establecer una supervisión microprudencial de las entidades financieras más efectiva y homogénea.

La crisis financiera ha revelado la existencia en algunas jurisdicciones de importantes fallos en la supervisión, que no se adaptó adecuadamente al carácter cada vez más global de las actividades financieras y que no fue tan intensa como hubiera sido necesario, con lo que algunas entidades terminaron acumulando riesgos excesivos y propiciaron intervenciones públicas con un elevado coste para los contribuyentes. Esto se debió en parte a unos estándares de supervisión excesivamente laxos, que llevaron a una vigilancia insuficiente de las entidades inspeccionadas, a infrautilizar la información disponible para los supervisores y a permitir un crecimiento excesivo del “sistema financiero en la sombra”.

Ahora se está trabajando en definir y estandarizar formas de intercambio de la información relevante sobre entidades transnacionales a través de los denominados colegios supervisores, que agrupan a los supervisores de los países donde estas entidades tienen un volumen de actividad significativo. Se han logrado avances importantes en poco tiempo y no cabe duda de que una mejora de la cooperación supervisora a nivel internacional y a nivel europeo – con la creación de las nuevas autoridades supervisoras comunitarias – permitirá actuar con mayor eficacia.

Me gustaría aquí resaltar otra dimensión que desde el Banco de España consideramos clave: la mejora de la supervisión en el ámbito nacional. Para conseguir una supervisión internacional efectiva, el primer paso es asegurar una supervisión nacional de buena calidad, y no sólo para las grandes entidades sino para todo el sistema, dado que el riesgo sistémico puede desatarse por un mero efecto contagio. El segundo paso es promover la convergencia de la mayoría de los países hacia unos estándares supervisores homogéneos de mayor calidad. En esta línea, se está comenzando a estudiar los distintos modelos supervisores nacionales para desarrollar unos principios basados en lo que se considera buenas prácticas supervisoras. Por último, me gustaría resaltar que en las discusiones sobre los cambios en la regulación y en la supervisión ocupa un lugar de primer orden la búsqueda de soluciones para mitigar el problema del riesgo moral asociado a las denominadas entidades sistémicas.

Algunas de las consecuencias más perversas de la crisis se han puesto de manifiesto en estas entidades, que son aquellas que, por su tamaño, grado de interconexión o dificultad para sustituir sus áreas de negocio, son demasiado “importantes” para dejarlas caer. Los gobiernos de buena parte de las economías desarrolladas han tenido que intervenir para evitar las consecuencias que su quiebra habría podido tener para el conjunto del sistema, lo que ha supuesto un coste muy considerable para el erario público de estos países.

El tratamiento de estas entidades sistémicas constituye un eje básico de las reformas impulsadas desde el G20. Se está trabajando en muchos aspectos, entre los que cabe destacar la mejora de la capacidad de reestructuración y de resolución, es decir de la desagregación del balance de estas entidades, y la reducción de la probabilidad de ocurrencia y del impacto sistémico de su posible quiebra o insuficiencia patrimonial severa.

En relación con esto, los miembros del FSB se han comprometido a conseguir que las entidades transfronterizas dispongan de un plan de reestructuración que incluya la obtención de liquidez en situaciones de emergencia y el desapalancamiento de la entidad para mejorar su solvencia, así como contar con un detallado plan de resolución para el caso de que no pudieran continuar subsistiendo.

Pero la solución al problema de las entidades sistémicas debe tener un carácter global y abarcar otros muchos frentes. Debe pasar por una mejora de la supervisión nacional e internacional, por mayores requerimientos de capital que dependan de las peculiaridades de cada institución, por la introducción de mejoras en la regulación prudencial y contable, y por establecer un sistema de incentivos que lleve a las entidades a elegir estructuras más sólidas y menos expuestas a los riesgos inherentes a la expansión orgánica del negocio.

\* \* \*

Muchas de las propuestas que he descrito están todavía en proceso de discusión o de información pública y por tanto podrán sufrir transformaciones en su versión final. Además, hay un acuerdo general en dejar pasar un periodo razonable antes de que entren en vigor.

Pero creo que la dirección del cambio es ya suficientemente clara, por lo que nuestras entidades deben tenerlo en cuenta cuanto antes para poder planificar con tiempo una adaptación a este nuevo entorno regulatorio lo menos traumática posible.

Para ello no solo deben prepararse para cumplir con los mayores requerimientos de capital, sino que también deben ir familiarizándose con otros muchos cambios importantes como, por ejemplo, los tipos de deducciones que se van a aplicar (intereses minoritarios, participaciones en entidades financieras y no financieras, activos fiscales, etc.) o la imposición de ratios de liquidez, que en España supondrán una novedad, ya que hasta ahora sólo contábamos con una regulación centrada en los aspectos cualitativos al respecto.

De hecho, las entidades de depósito españolas han empezado a aumentar sus niveles de capital, en particular, el de mejor calidad, adelantándose a las futuras exigencias regulatorias y, además, fortaleciendo su solvencia en un momento de especial incertidumbre. Esta mejora pone de manifiesto su voluntad y capacidad de respuesta frente a las exigencias del mercado y del futuro marco regulatorio, si bien es posible que algunas tengan que realizar esfuerzos de adaptación adicionales para captar capital de mejor calidad.

En el ámbito de la liquidez, las entidades españolas han prestado siempre atención a este riesgo, como lo demuestran sus emisiones de bonos o de titulizaciones a largo plazo, a pesar de que el coste de la financiación a corto plazo era más atractivo. Esta estructura conservadora de plazos de financiación en el pasivo ha sido uno de los elementos que explica la fortaleza de las entidades españolas durante la crisis. No obstante, la situación de los mercados financieros dista mucho de haberse normalizado, por lo que es imprescindible que las entidades sigan prestando especial atención a la liquidez y la financiación. A medio plazo, y a pesar de ese buen punto de partida, las nuevas regulaciones obligarán a esfuerzos adicionales, en particular por lo que respecta a los colchones de liquidez a corto plazo de los que deberán disponer las entidades.

A la incertidumbre que nace de la crudeza y duración de la crisis financiera, se añade, pues, la presión adicional que suponen las nuevas regulaciones, aún por definir en muchos casos. Las entidades han de realizar un esfuerzo especial para explicar al mercado cómo van

superando los retos que la crisis va imponiendo, así como exponer los planes que tienen para afrontar con éxito los cambios regulatorios. Este esfuerzo de transparencia deberá intensificarse en el futuro inmediato. En concreto, en entornos con elevada incertidumbre como el presente, la falta de información sobre la calidad de los activos y su cobertura puede llevar a que los inversores crean que la situación es mucho peor de lo que en realidad es. Está en el interés de las entidades de depósito informar al mercado del impacto que la crisis está teniendo sobre su negocio, así como la estrategia de corto y medio plazo para hacer frente a la situación, exponiendo en concreto su nivel de riesgo por segmentos de negocio y las coberturas de dicho nivel de riesgo.

Pero no son solo las entidades privadas las que deben hacer su tarea, sino que también es una obligación de los reguladores y legisladores introducir cambios en las normativas nacionales que permitan o faciliten a las entidades privadas adaptarse al nuevo entorno regulatorio internacional.

Valga como ejemplo para el caso español la necesidad de cambiar nuestra legislación en el ámbito de los recursos propios de las Cajas de Ahorro para que estas singulares entidades puedan hacer frente a los exigentes requerimientos de calidad del capital que va a imponer la nueva regulación global. En este sentido cabe valorar muy positivamente el anuncio del Gobierno de plantear próximamente una nueva normativa que afronte este problema, cuya solución es crucial para una parte importante de nuestro sistema financiero.

\* \* \*

Quiero terminar mi intervención con una consideración de medio plazo que me preocupa especialmente y que solo muy lateralmente se encuentra en la agenda del cambio regulatorio global. Me refiero a la situación en la que quedará la financiación de pequeñas y medianas empresas en el nuevo universo bancario que surgirá después de todos estos cambios regulatorios.

No estoy pensando en los problemas crediticios que las pymes están sufriendo en el corto plazo derivados del aumento de la aversión al riesgo o de la propia debilidad de estas empresas durante la crisis, problemas a los que me he referido en extenso en anteriores intervenciones y que se están intentando paliar, entre otras actuaciones, con programas excepcionales y, lógicamente transitorios, como los del Instituto de Crédito Oficial.

No me refiero ahora al corto plazo. Mi preocupación es que si bien es positivo que todos los cambios regulatorios que se están desarrollando vayan en el sentido de asegurar que los bancos no puedan volver a crear los graves problemas que se han producido en muchos países y que han acabado contaminando a todos, habrá que admitir también que esa nueva banca, por definición, va a estar menos dispuesta a prestar a actividades empresariales con determinado nivel de riesgo. Como se suele decir, no se puede sorber y soplar al mismo tiempo.

Los ejercicios de calibración que se han iniciado tienen como objetivo evitar un exceso de exigencias que ahogue la economía. Pero nada impedirá que la banca que surja de la nueva regulación sea una banca mucho más prudente y centrada en la labor de intermediación clásica que la del pasado reciente. Se podrán limar aquellos requerimientos cuyo coste/beneficio sea excesivo pero es dudoso que se vaya a detener un cambio que es un clamor universal. Y es que la opinión pública de los principales países exige que la nueva regulación internacional obligue a las instituciones financieras a comportarse tan conservadoramente como sea necesario para no volver a sufrir una crisis como la que estamos viviendo.

Si tomamos este nuevo escenario como un dato, deberíamos, al mismo tiempo, estudiar la forma en que, en ese nuevo contexto, los emprendedores puedan contar con financiación suficiente para sacar adelante sus proyectos. Y este reto es aún más importante en países

como España, con una fuerte dominancia bancaria en relación con las alternativas de financiación que proporcionan los mercados de valores y que hoy por hoy solo son accesibles para un número reducido de grandes empresas.

Hoy estamos concentrando nuestros esfuerzos en cómo salir de la crisis y en cómo evitar que vuelva a producirse una crisis parecida, pero deberíamos ir pensando también en cómo favorecer el crecimiento económico bajo el nuevo marco regulatorio. Dentro de la agenda global de reformas estructurales deberíamos situar este reto de cómo favorecer la financiación empresarial con riesgo en un entorno de banca que inevitablemente va a ser mucho más aversa al riesgo que la del pasado y que difícilmente podrá mantener en sus balances sumas importantes de inversiones arriesgadas. Por ello, el nuevo sistema financiero que emerja después de la crisis debería ofrecer además alternativas de financiación no bancaria a los nuevos emprendedores o las medianas empresas. Esas alternativas hoy apenas existen, por lo que todos - las entidades de crédito, gobiernos y reguladores y las propias empresas no financieras- deberíamos aunar esfuerzos intelectuales y de todo tipo para afrontar un problema que hoy no lo es todavía pero que sin duda aparecerá en el futuro.

Muchas gracias

image

image