




1

BANCA ABURRIDA: EL NEGOCIO BANCARIO TRAS LA CRISIS FINANCIERA

José García Montalvo*

* Catedrático de Economía (Universitat Pompeu Fabra)  profesor afiliado (Barcelona GSE).

El sector bancario es una de las industrias que está sufriendo mayores transformaciones como consecuencia de la crisis financiera que comenzó en 2008. Estos cambios están asociados tanto a tendencias estructurales que tienen relación con fenómenos de largo plazo (por ejemplo ahorro y envejecimiento de la población o la influencia de Internet en el negocio bancario, tanto multicanalidad como omnicanalidad), como con los cambios regulatorios que pretenden eliminar la cadena de incentivos perversos que derivó en una crisis financiera que ha tenido consecuencias muy negativas sobre las economías desarrolladas. En este trabajo se analizan los efectos de los cambios regulatorios sobre el negocio bancario. La tendencia futura del sector bancario en la mayoría de los países vendrá caracterizada por una doble BB (*Back to Basics*) que algunos caracterizan como una triple BBB (*Back to Boring Banking*¹). El mayor impulso a este retorno a la banca aburrida se produce a partir de cambios regulatorios, aunque es cierto que una parte puede también ser consecuencia de cambios estratégicos de las entidades financieras debidos a cambios en la estructura competitiva del sector o cambios en otros mercados. El objetivo de este trabajo es analizar el efecto probable de la nueva regulación en las estrategias de las entidades financieras una vez finalice el proceso de ajuste al nuevo estado estacionario del sector bancario, con un énfasis especial en el contexto europeo. El foco fundamental es, por tanto, la influencia de la nueva regulación en el modelo del negocio bancario europeo².

■ 1.1. LA BANCA ABURRIDA: UNA DEFINICIÓN

La crisis financiera ha puesto en marcha profundos cambios en el negocio bancario tal y como se desarrollaba hasta 2007. Algunos de estos cambios han sido alentados por las propias entidades financieras mientras otros son consecuencia de

¹ Las referencias al concepto de “banca aburrida” se han multiplicado tras la crisis financiera. Una búsqueda de *boring banking* en Google genera 10,5 millones de resultados, aunque algunos tienen que ver con lo aburrido que resulta un puesto de trabajo en la banca... Algunas de las referencias más relevantes son: P. Krugman, *Making banking boring*, NYT abril 2009; J. Fox, *Hooray for Boring Banking*; NYT, abril 2009; A. Bidhé, *Bring back boring banking*, NYT, enero 2012; S. Foxman, *Trouble European Banks aspire to be more boring like everyone else*; febrero 2013; Entrevista con Horta-Osório (Lloyds): *Banks need to boring*; Telegraph, septiembre 2012; M. Phillips, *Good news! Norgan Stanley is looking increasingly boring*; YFinance, enero 2013; Elizabeth Warren: *Banking should be boring*; WSJ, julio 2003; *Boring banking pays dividends for HSBC*; The Scotsman, agosto 2013.

² El tema de los nuevos modelos de negocio bancario en el contexto de las nuevas condiciones regulatorias será un asunto fundamental en los debates del sector de los próximos años. Sin ir más lejos en la Sexta Conferencia Internacional sobre Banca organizada por el Banco Santander para noviembre de 2013, una de las cuatro sesiones tiene por título *The Ideal Banking model(s)*.

nuevas regulaciones impuestas por supervisores y reguladores en un intento de evitar repetir los errores que desembocaron en la crisis financiera de 2008. Este proceso ha sido denominado utilizando el acrónimo en inglés BBB o *Back to Boring Banking*. Philippon y Reshef (2012) describen la evolución del sector financiero en Estados Unidos como una sucesión cíclica donde los trabajos en el sector financiero eran muy intensivos en capital humano y complejos con anterioridad a 1933 y con posterioridad a 1980. Sin embargo en el periodo intermedio se desarrolla una “banca aburrida” que coincide con el periodo de desarrollo económico más largo y estable de la economía norteamericana. El comienzo de la desregulación en los ochenta y las actividades corporativas, en particular salidas a bolsa, valoración y coberturas del riesgo de la deuda, valoración de empresas en nuevos sectores y análisis del riesgo crediticio, se convierten en sofisticadas operaciones que requieren una intensidad creciente de capital humano y unas retribuciones también exponencialmente crecientes. El periodo que se abre con la crisis financiera de 2008 marca una muy probable vuelta a la banca aburrida que dominaba el sector financiero con anterioridad a 1980.

Pero, ¿cuál es el modelo de negocio de una banca aburrida? De forma sintética este modelo de negocio se corresponde con las actividades de banca minorista centradas en el análisis de riesgos de productos financieros tradicionales como hipotecas o préstamos empresariales, y la provisión de servicios de medios de pago. Una interpretación del significado de banca aburrida se puede encontrar en los criterios establecidos por la Unión Europea (UE) para la recapitalización de los bancos que han precisado inyecciones de capital. Por ejemplo, los planes de recapitalización presentan una serie de elementos comunes³. Los *term-sheets* aprobados por la Unión Europea pueden servir de guía. En primer lugar, y fundamental para el concepto de banca aburrida, se establece una distinción entre actividades *core*⁴ y *non-core* o *legacy unit*. Las actividades *non-core* tienen también una vertiente geográfica (*non-regional core*) que no es especialmente relevante en general aunque sean muy importantes en el caso de las antiguas cajas de ahorros españolas nacionalizadas. Esta condición relativa a la concentración regional implica intensificar la actividad en las zonas donde existe mayor conocimiento/experiencia en la evaluación y gestión del riesgo e, indirectamente, favorecer la segregación de la actividad en diferentes segmentos en función de la extensión geográfica de sus operaciones.

La definición de *core unit* se corresponde con lo que los *term sheet* definen como “base para un banco viable que puede ser vendido en el medio plazo”. Incluye banca minorista, pequeña y mediana empresa y negocio con el sector público localizado en su región. La *legacy unit* incluye los negocios, activos y pasivos que tienen que ser interrumpidos y vendidos.

La definición de la *legacy unit* incluye las actividades fuera de su región de referencia, los grandes créditos corporativos (préstamos sindicados, *project finance*,

³ El traspaso de la exposición inmobiliaria a la Sareb y el ejercicio de *burden sharing* tienen que ver con una situación específica de algunas entidades financieras españolas que no está asociada directamente con actividades de banca tradicional.

⁴ La terminología es similar a la utilizada en el caso de los bancos irlandeses.

y préstamos a grandes compañías), las participaciones empresariales y el negocio de *trading* en activos de renta fija privada. En resumen, la banca aburrída en versión de los *term sheets* de recapitalización de las entidades financieras españolas que han sido nacionalizadas implicaría:

- Reducción de la sobrecapacidad mediante el cierre de oficinas y la reducción de empleados. Se prioriza el cierre de sucursales fuera del área geográfica tradicional de la entidad. En principio esto supone volver a una banca regional/local concentrada en las zonas donde tiene mayor implantación y conocimiento de la clientela y la estructura empresarial.
- La desinversión de las participaciones industriales y las carteras de renta fija privada.
- Reequilibrio de la estructura de balance con reducción de la dependencia del mercado mayorista para la financiación y rebajas de la ratio de crédito sobre depósitos hasta proporciones cercanas al 100%.

Estas estrategias, de una forma más o menos intensas, son las que están utilizando la mayoría de las entidades financieras europeas para adaptarse a las nuevas condiciones competitivas y regulatorias a las que se enfrentan las entidades financieras. De hecho, un informe reciente de PwC señala que los bancos europeos debían reducir sus balances en 3,4 billones de euros en los próximos años mediante reducción del crédito y venta de activos. El Fondo Monetario Internacional (FMI), en su *Informe sobre Estabilidad Financiera Global* de 2012, ya había señalado que los bancos europeos esperaban reducir sus balances en 2,4 billones de euros (casi un 7% de su activo) en los próximos siete años correspondientes a la venta de instrumentos financieros y otros activos *non-core*. Según PwC durante 2012 los bancos europeos redujeron sus activos en 0,6 billones de euros para adelantarse a la nueva regulación, y todavía tenían 0,5 billones de activos *non-core* no reconocidos con anterioridad. Casi el 90% de la reducción del endeudamiento de 2012 corresponde, según PwC, a reducción en los préstamos.

■ 1.2. REGULACIÓN Y EL RETORNO A LA BANCA ABURRIDA

Las consecuencias de la crisis económica y financiera, tanto desde el punto de vista de los factores estructurales como de las necesidades de soluciones coyunturales, han provocado un proceso regulatorio de elevada intensidad. La nueva regulación fundamentalmente aumenta los requerimientos de capital de las entidades financieras y trata de evitar el arbitraje regulatorio habitual durante la época de expansión crediticia. Las consecuencias diferenciales de los problemas de sobreendeudamiento, escasa capitalización y morosidad de algunos países de la zona del euro han provocado una situación a corto plazo muy complicada. Durante la primera mitad de 2012 se produjo un rápido aumento de la fragmentación financiera en la eurozona y una espiral perversa entre deuda pública y balances bancarios que se hacen cada vez más interdependientes en los países con dificultades. Ante esta

situación de creciente tensión financiera en la zona del euro durante la segunda mitad de 2012 se produjeron dos hechos fundamentales que revertieron, al menos parcialmente, la dirección de los procesos anteriormente descritos. En primer lugar, las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo (BCE) el 26 de julio de 2012 en el sentido de que la institución hará todo lo necesario para mantener la estabilidad del euro con la famosa coletilla: “y créanme será suficiente”. Para sustentar la credibilidad de dichas declaraciones el 2 de agosto de 2012 el Consejo del Banco Central Europeo anunció el programa OMT (*Outright Monetary Transactions*) que tendría como objetivo la compra de bonos soberanos en los mercados secundarios con el objetivo de asegurar la transmisión apropiada de la política monetaria. En segundo lugar, se acordó intensificar el proceso de unión bancaria. Este proceso tiene cuatro pilares⁵: el llamado *Single Rule Book* (SRB), o normativa regulatoria común representada por la CDRIV/CRR; la existencia de un mecanismo de supervisión único; un sistema común de resolución bancaria; y, finalmente, un esquema europeo de protección de depósitos. Todo el proceso está avanzando muy lentamente en línea con la idiosincrasia de las instituciones europeas.

El primer pilar es una regulación común para las entidades financieras de la UE. Este pilar de la unión bancaria descansa en la directiva y el reglamento de la Unión Europea sobre requerimientos de capital conocida como CRDIV/CRR. La propuesta de paquete legislativo que incorpora la directiva y la regulación sobre requerimientos de capital fue realizada por la Comisión Europea el 20 de julio de 2011. El Parlamento Europeo aprobó el paquete, con algunas pequeñas modificaciones, el 13 de abril de 2013. Su objetivo es básicamente la aplicación de las normas de Basilea III al ámbito de la Unión Europea aunque con algunas peculiaridades especiales que se comentan en las siguientes secciones.

En diciembre de 2012 el Consejo de Europa acordó avanzar hacia una mayor integración financiera en la Unión Europea a partir del desarrollo de un supervisor único (SSM, *Single Supervisory Mechanism*), un mecanismo de resolución único (SRM o *Single Resolution Mechanism*), la posibilidad de recapitalizar directamente los bancos de la eurozona a partir del ESM. Se acordó avanzar en el diseño de la Directiva de Recuperación y resolución Bancaria (BRRD o *Bank Recovery and Resolution Directive*) y un esquema de garantía de depósitos común (DGSD o *Deposit Guarantee Scheme Directive*).

En el segundo pilar, la configuración de un supervisor único, se ha avanzado algo más que en los dos pilares restantes. El BCE será el encargado de realizar las labores de supervisión de un conjunto limitado de grandes bancos ante la presión, entre otros, de Alemania por dejar fuera a sus cajas de ahorros. El 27 de junio de 2013 se desbloqueó el acuerdo sobre la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria. Hasta el último momento hubo bastante desacuerdo en dos temas: algunos países, entre los que estaba España, preferirían que los depositantes particulares y pymes

⁵ En muchas ocasiones se hace referencia a tres pilares olvidando la regulación común. Sin embargo, tanto desde un punto de vista conceptual como desde la perspectiva más práctica, los cuatro aspectos son fundamentales para una efectiva unión bancaria. Ver EC (2013).

no sufrieran ninguna quita en casos de reestructuración mientras que otros países solo querían proteger a los depósitos de menos de 100.000 euros. El segundo problema para la adopción de un mecanismo común de reestructuración y liquidación de bancos, es el estatuto de la futura Autoridad Europea de Resolución Bancaria y su financiación puesto que varios países han argumentado que su puesta en marcha supondría modificar los Tratados. Por último, también existió mucho desacuerdo sobre el grado de flexibilidad en la aplicación de la directiva y el momento de su activación⁶. El cuarto pilar de la unión bancaria, un fondo de garantía de depósitos común, está bastante más lejos de ser realidad que los otros tres pilares.

El sector bancario de la UE se encuentra en pleno proceso de adaptación a la nueva dinámica competitiva del sector y a las nuevas regulaciones. La incertidumbre sobre su extensión, concreción y plazo de aplicación dificulta la adaptación de las estrategias bancarias para adoptar un nuevo modelo de negocio más acorde con las nuevas circunstancias regulatorias y competitivas.

Los cambios del entorno regulatorio y, en particular, los cuatro pilares de la Unión Bancaria Europea, tendrán en el futuro el modelo de negocio bancario. Esta aproximación es necesariamente especulativa puesto que muchos de los cambios no se encuentran plenamente decididos, en muchos casos la legislación todavía no ha sido aprobada por todos los órganos competentes ni tampoco se ha decidido en un calendario definitivo de implantación. La intensidad del debate regulatorio y consultivo es tan intenso que el informe mensual que publica el Centro para la Estrategia Regulatoria de Deloitte (2013) del mes de julio tenía ocho densas páginas de discusión sobre nuevos informes o avances regulatorios de la PCBS británica, Basilea BCBS, el Financial Stability Board (FSB), la International Association of Insurance Supervisors, la Prudential Regulation Authority (PRA), la European Banking Authority (EBA), etc. Con todo, todavía existen multitud de incertidumbres sobre temas importantes como la configuración definitiva del mecanismo de resolución bancaria, los instrumentos para la remuneración variable bajo el CRDIV, el fondo de garantía de depósito común, etc. Además, la información histórica sobre la evolución de los balances y cuentas de resultados de las entidades financieras son poco representativas todavía de las tendencias futuras. No obstante se puede realizar una aproximación, aunque sea preliminar, a los efectos de la nueva regulación condicionada a diversos escenarios macro y de dinámica competitiva en el mercado bancario.

La unión bancaria se presenta como una condición necesaria, aunque seguramente no suficiente, para resolver los problemas financieros causados por la crisis en la UE. La unión bancaria se plantea como un mecanismo integral de gestión de crisis bancarias. En el fondo, el problema deriva de la dicotomía entre un sistema con una moneda y un banco central comunes, y un sistema de regulación, supervisión y resolución bancaria que depende de las autoridades nacionales. La falta de un sistema regulatorio y de supervisión potente impide controlar los aumentos

⁶ Alemania siempre había defendido que la flexibilidad debería ser reducida al máximo y que la entrada en vigor debería ser en 2015 y no en 2018.

de los desequilibrios de las balanzas de pagos y la expansión exagerada del crédito. También dificulta tener en cuenta las externalidades que se producen en otros países.

Las consecuencias más importantes de una estructura institucional inadecuada para la gestión de crisis financieras en la zona del euro son la fragmentación del mercado financiero, o renacionalización, la interconexión entre deuda pública y bancos y, el incremento del coste para los contribuyentes. Una consecuencia derivada de la reducción de la cohesión financiera es la pérdida de tracción de la política monetaria en muchos países, por una transmisión irregular entre diferentes jurisdicciones.

No es evidente que dicha interacción sea necesariamente perversa. Gennaioli *et al.* (2013) señalan que si los gobiernos no pueden discriminar entre los poseedores de sus bonos cuando se produce un impago, el sistema financiero está bastante desarrollado y los bancos tienen mucha deuda nacional entonces la probabilidad que se produzca un *default* en la deuda soberana es menor. El motivo es que en caso de *default*⁷, el efecto sobre la actividad económica sería muy grande si los bancos acumulan una gran cantidad de deuda pública nacional en un contexto de una economía desarrollada con altos niveles de apalancamiento. Además, empíricamente parece claro que los países solo pueden soportar mayores niveles de deuda pública cuando la misma es mantenida en una mayor proporción por sus nacionales⁸.

■ 1.3. NUEVA REGULACIÓN Y LOS PILARES DE LA UNIÓN BANCARIA

La configuración de una nueva regulación bancaria europea tiene una influencia importante, como en otras zonas económicas, de las directrices de Basilea III aunque con algunas especificidades. El proyecto de la denominada unión bancaria descansa en cuatro componentes: el llamado SRB (*Single Rule Book*) configurado por la directiva CDR IV y la regulación CRR, el supervisor único o SSM (*Single Supervisory Mechanism*), la directiva europea de recuperación y resolución de entidades financieras y la posibilidad de establecer un fondo común de garantía de depósitos con un *back-stop* suficiente.

■ 1.3.1. *El Single Rule Book*

El primer componente de la unión bancaria es el llamado *Single Rule Book* (SRB)⁹. Este es uno de los componentes básicos de una unión bancaria realmente

⁷ En el modelo el motivo de los bancos para acumular deuda pública no es mejorar su rentabilidad sino aumentar su liquidez para acometer inversiones en el futuro.

⁸ El caso japonés es paradigmático.

⁹ La expresión proviene de la reunión del Consejo Europeo de junio de 2009 donde se acordó la creación de un *European Single Rule Book applicable to all financial institutions in the Single Market*.

integral. Esta regulación¹⁰ se ve plasmada en una directiva (CDR IV) y una regulación (CRR o *Capital Requirement Regulation*)¹¹. Esta formulación permite que no sea necesaria la transposición a las leyes nacionales pues la regulación CRR es de aplicación directa. El *Single Rule Book* intenta garantizar una aplicación homogénea de Basilea III a los países de la UE, aunque permite que se puedan aplicar requisitos nacionales más estrictos en algunos países en determinadas carteras (por ejemplo inmobiliaria) o por el perfil de riesgo de algunos bancos. Los elementos más importantes de la nueva normativa tal como fue aprobada por la Comisión Europea son los siguientes:

- a. Énfasis en la calidad del capital y aumento del capital requerido. Este aspecto supone centrar una parte significativa de los requerimientos en el capital *Tier 1* y permitir deducciones directamente de esta partida. Además implica la desaparición del capital considerado como *Tier 3*.
- b. La deducción del capital de los intereses minoritarios en aquellos grupos con participaciones en otras entidades financieras y aseguradoras. Afecta fundamentalmente a bancos que tienen muchas participaciones empresariales.
- c. Tratamiento favorable a las pymes por la aplicación de un coeficiente reductor sobre el peso ponderado, y a las instituciones del sector público. En particular los requisitos de capital para el riesgo de crédito de pymes se multiplicará por 0,7619.
- d. Incremento de la correlación en el cálculo del importe ponderado de las exposiciones frente a empresas.
- e. Aumento de los requerimientos de capital por riesgo de crédito de contraparte.
- f. Incremento de los requerimientos de capital para operaciones con derivados (y contrapartidas centrales), en posiciones de titulización y en exposiciones de alto riesgo en capital, *hedge funds*, etc. Estos requerimientos afectan más intensamente a la banca de inversión.
- g. Reducción del límite para carteras de negociación de pequeño volumen.
- h. Incremento de los requerimientos de capital por el método IRB para la exposición a bancos sistémicos.
- i. El supervisor comparará los modelos internos IRB utilizados por los bancos para el cálculo de exposiciones ponderadas por riesgo y de los requisitos de capital. De esta forma se intenta evitar la gran dispersión en la distribución de los APR sobre activo total que se observa entre diferentes bancos.

¹⁰ Con anterioridad otras directivas supusieron la transposición de Basilea II y Basilea II.5, pero la nueva regulación deja menos flexibilidad a los países.

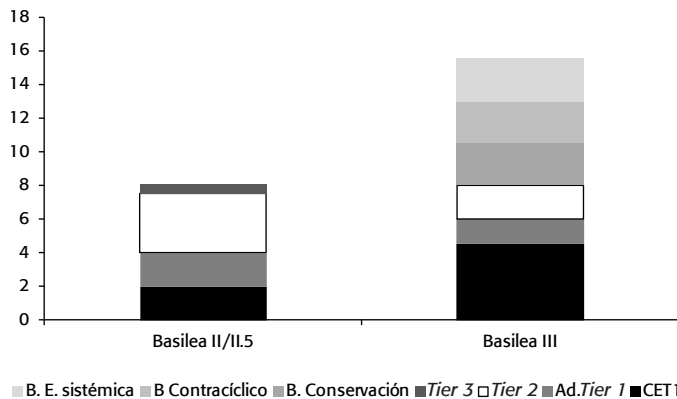
¹¹ La aplicación se producirá a partir de enero de 2014 dado que la directiva apareció finalmente en el Boletín Oficial de la UE antes de julio de 2013.

- j. Introducción de una ratio de apalancamiento como *back-stop* del requerimiento de capital basado en activos ponderados por riesgo (APR).
- k. Se introducen dos métricas para la medida de la liquidez: NSFR (*Net Stable Funding Ratio*) y LCR (*Liquidity Coverage Ratio*).
- l. Se introducen nuevos colchones de capital: conservación, contracíclico y sistémico.
- m. Armonización de la información sobre ratios regulatorios (COREP).

Una de las principales consecuencias de la aplicación de la nueva regulación europea sobre requerimientos de capital es el incremento de la ratio de capital y la aparición de nuevos colchones de capital. El gráfico 1.1 contiene la distribución de los diferentes colchones de capital en Basilea III.

Gráfico 1.1

DISTRIBUCIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL: BASILEA II FRENTE A BASILEA III




Fuente:



El capital total en Basilea III sigue al mismo nivel que en Basilea II (8%), pero se exige que la calidad del capital sea más alta. De esta forma la ratio de capital ordinario CET 1 (*Common Equity Tier 1 capital*) se coloca en el 4,5% y el capital *Tier 1* adicional asciende a 1,5% lo que eleva el capital *Tier 1* al 6%, frente al 4% de Basilea II/II.5. Añadiendo el *Tier 2* se alcanza el 8%.

A estos componentes fundamentales se unen otros colchones de capital:

- a. El colchón de conservación del capital consiste en capital ordinario de nivel 1 y representa un 2,5% de los APR. Tiene como objetivo absorber pérdidas en periodos de estrés que duren varios años. Aplica en todo momento y se debe cumplir en conjunción con el CET1.

- b. El colchón de capital anticíclico consiste en capital ordinario de nivel 1 y tiene por objeto proteger al sistema bancario de un *shock* al sistema relacionado con la evolución de los ciclos económicos. Debe asegurar que en los buenos tiempos los bancos acumulen suficiente capital para hacer frente a los problemas de los malos tiempos. Cada autoridad nacional fijará el colchón anticíclico que oscilará entre 0 y 2,5%¹².
- c. Se definen dos tipos de colchones sistémicos: el de entidades que son sistémicas (entre el 1% y el 3,5%) y sobre riesgos sistémicos a largo plazo (entre el 1% y el 5%). Cuando a una entidad se le exijan los dos colchones aplicará el más elevado .

Además de los nuevos colchones de capital se plantean tres nuevas ratios regulatorias:

- a. Requisito de cobertura de liquidez (LCR, *Liquidity Coverage Ratio*). Tiene por objeto que las entidades cuenten con suficientes activos líquidos, y suficientemente diversificados, como para satisfacer las necesidades que pueda provocar una crisis de liquidez a corto plazo. La definición es:

$$LCR = \frac{\text{Activos líquidos alta calidad}}{\text{Salidas de caja neta en los próximos 30 días}}$$

- b. Requisito de financiación estable (NEFR *Net Stable Funding Ratio*) complementario al LCR y que tiene por objeto que las entidades financieras cuenten con una estructura de financiación estable a más largo plazo. Su definición es:

$$NSFR = \frac{\text{Capacidad de financiación estable a largo plazo}}{\text{Necesidades de financiación estable a largo plazo}}$$

- c. Ratio de apalancamiento (LR *leverage ratio*) cuyo objetivo es limitar el exceso de apalancamiento evitando el exceso de arbitraje regulatorio en los APR.

$$LR = \frac{\text{Tier 1}}{\text{Exposición total}}$$



Los cargos por entidad sistémica establecidos inicialmente por el FSB. El grupo de los bancos importantes sistémicamente (G-SIFI) con sus correspondientes cargos aparece a continuación¹³:

a. **2,5%:** Citigroup, Deutsche Bank, HSBC y JPMorgan Chase.

b. **2,0%:** Barclays y BNP Paribas.

¹² El artículo 127 de la CRDIV reconoce la posibilidad de que una autoridad nacional pueda fijar un colchón anticíclico superior al 2,5%.

¹³ La lista se actualiza cada noviembre y la metodología de cálculo cada tres años.

- c. **1,5%:** Bank of America, Bank of New York Mellon, Credit Suisse, Goldman Sachs, Mitsubishi UFJ FG, Morgan Stanley, Royal Bank of Scotland y UBS.
- d. **1,0%:** Bank of China, BBVA, Groupe BPCE, Group Crédit Agricole, ING Bank, Mizuho FG, Nordea, Santander, Société Générale, Standard Chartered, State Street, Sumitomo Mitsui FG, UniCredit Group y Wells Fargo.

A pesar de que la regulación sea definida por ser “única”, la realidad es que existen multitud de posibilidades de aplicación diferencial entre diferentes jurisdicciones en la UE. La posibilidad, aunque más reducida que en el pasado, de tener diferentes niveles de requerimientos de capital, bien entre los colchones de la directiva, bien en el proceso de transición hacia la aplicación definitiva, puede abrir la posibilidad de arbitraje regulatorio. Si un Estado miembro aumenta los requerimientos de capital para las instituciones domésticas, las instituciones financieras de otros países podrían proporcionar los servicios con menores requerimientos. Por tanto, las sucursales internacionales podrían seguir “importando” riesgo. No solo hay particularidades en la fase de transición sino también en la aplicación final. Esta posibilidad queda abierta fundamentalmente por la directiva¹⁴. Algunos de los aspectos ya regulados por la CRR, como la ratio de apalancamiento, pueden sufrir cambios a partir de un nuevo informe de la EBA sobre dicha ratio y la revisión de Basilea III en este aspecto. De hecho, el Comité de Basilea decidió el 12 de enero de 2014 mantener la ratio en el 3%, pero redefinir los conceptos a medir en su denominador. La nueva definición permite la cancelación de derivados en posiciones opuestas y excluye algunos activos del denominador.

■ 1.3.2. Supervisión única, resolución común y FGD europeo

La CRDIV/CRR entró en vigor el 1 de enero de 2014 aunque el periodo de transición se extenderá hasta 2019. El Mecanismo Único de Supervisión es el segundo pilar de la unión bancaria. Se aprobó en resolución del 12 de septiembre de 2013 por el Parlamento Europeo, pero no comenzará a funcionar hasta que el BCE haya finalizado el *Assets Quality Review*, aunque no podrá ser con posterioridad al 14 de noviembre de 2014. Las ventajas de contar con un único supervisor son evidentes. En particular, existen externalidades que un supervisor común podría tener en cuenta. De esta forma se podría evitar que las autoridades nacionales intenten mantener la liquidez dentro de sus fronteras e incentiven a los bancos a comprar deuda pública aumentando el sesgo en la cartera de los bancos hacia la deuda soberana de sus países. Además, la existencia de bancos que operan en múltiples países de la Unión Europea puede convertirlos en demasiado grandes para la intervención/supervisión nacional.

¹⁴ García Montalvo (2013) resume la evolución de las diferentes ratios regulatorias del CRDIV/CRR durante el periodo transitorio, así como la flexibilidad que la directiva permite a las autoridades nacionales en la transposición a la legislación nacional.

El BCE será el encargado de realizar dicha supervisión. Previamente a tomar la responsabilidad supervisora, el BCE realizará un análisis de la calidad de los activos de los bancos que supervisará, seguido por una prueba de resistencia de la EBA. La elección es bastante lógica. El BCE es el prestamista de último recurso y, en principio, tiene un estatus independiente. La interferencia política puede perjudicar el establecimiento de una supervisión efectiva del sector bancario, pero la supranacionalidad del BCE favorece su independencia frente a posibles presiones nacionales. La fusión de las labores de gestión de la política monetaria y supervisión también tiene ventajas. Las políticas macro y microprudencial tienen un efecto evidente en el mecanismo de transmisión de la política monetaria y, en la dirección contraria, la política monetaria tiene efectos sobre la toma de riesgo y los precios de los activos que son el objetivo de la política macroprudencial. Además el BCE tendrá ganancias en su aplicación de las políticas al mejorar sus niveles de información por su labor como banco central y supervisor.

Pero también existen riesgos dependiendo de cómo se organicen finalmente las dos labores del BCE. En principio puede haber conflictos de intereses: el *deep pocket* del BCE podría generar azar moral si el mecanismo de resolución no es suficientemente específico en los procedimientos. Se podría producir también un exceso de utilización de la política monetaria para resolver problemas bancarios. Para evitar estos problemas se deberían separar los objetivos y los instrumentos de las dos funciones. Asimismo, los gobiernos podrían tener interés en presionar al BCE pues las quiebras bancarias tienen efectos electorales claros al afectar a muchos votantes. Esto podría comprometer la independencia del BCE en la política monetaria y la supervisión.

El 20 de junio de 2013 el Eurogrupo aprobó el instrumento de recapitalización directa de los bancos, conocido como Mecanismo Único de Resolución (mecanismo de resolución de bancos en la zona del euro), que empezará a funcionar una vez que el BCE se transforme en el supervisor único de los bancos de la eurozona. El objetivo específico del instrumento es eliminar el riesgo de contagio del sector financiero por parte de la deuda soberana mediante la recapitalización directa de los bancos. La recapitalización directa solo se producirá cuando:

- a. Se compruebe que se trata de un banco sistémico o que genere un riesgo para la estabilidad financiera de la zona del euro.
- b. El Estado miembro es incapaz de proporcionar asistencia financiera sin poner en peligro su propia posición fiscal, o proporcionar asistencia financiera para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro o de alguno de sus miembros.
- c. La institución incumple, o está a punto de incumplir, los requisitos de capital y no es capaz de atraer suficiente capital privado.
- d. La viabilidad de la institución puede garantizarse a partir de la inyección de capital y un plan de recapitalización.

Se establece un límite *ex ante* de 60.000 millones de euros para la recapitalización directa (aunque con la posibilidad de cambiar este límite si el Consejo de gobernadores lo estima oportuno). Se establecerá una subsidiaria, propiedad al 100% del ESM, para que la recapitalización directa sea suficientemente flexible y transparente. Antes de la inyección de capital se producirá una valoración rigurosa, basada en escenarios suficientemente prudentes de una prueba de estrés, que identificará las necesidades de capital y la capacidad de absorción de dicha necesidad por sí misma, así como la viabilidad económica de la institución financiera en cuestión.

Se exigirá un reparto apropiado del coste del rescate. Se requerirá una contribución suficiente de los accionistas y los inversores en el banco que supondrá la quita o conversión de deuda siguiendo las reglas de la ayuda de Estado de la UE y el esquema de *burden sharing* determinado por la BRRD para las contribuciones de los Estados miembros y el ESM para hacer frente a los activos *legacy*. El esquema de *burden sharing* tendrá dos partes:

- a. Si la institución no tiene suficiente capital para cubrir el CET1 (4,5%) el Estado miembro será requerido a inyectar dicho capital antes de que el ESM inyecte capital.
- b. Una vez alcanzado dicho nivel de capital, el Estado que requiera la participación del ESM pondrá el equivalente al 20% de la contribución total pública en los dos años siguientes y el 10% a partir del tercer año.

Las inyecciones de capital del ESM se producirán a partir de la adquisición de acciones comunes que satisfagan el CET1. El mecanismo puede imponer condiciones adicionales al MOU que recoge el conjunto de la ayuda financiera a un país. En concreto, podrían establecerse reglas concretas para la remuneración y los bonus de los gestores de los bancos que reciban la inyección. Potencialmente se podría utilizar el mecanismo con efectos retroactivos aunque se decidiría caso a caso.

Otro de los pilares de la unión bancaria lo forman la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (*Bank Recovery and Resolution Directive* BRRD), mecanismo de gestión de crisis bancarias en la UE. La BRRD determina los futuros rescates bancarios. El acuerdo alcanzado el 27 de junio de 2013 en el ECOFIN, establece una prelación de instrumentos en el *bail-in*. En primer lugar el capital y los híbridos (preferentes, deuda subordinadas, etc.); la deuda junior; la deuda senior y depósitos por encima de 100.000 euros de grandes empresas. Los depósitos por debajo de 100.000 euros estarán completamente cubiertos. El problema fundamental para cerrar el acuerdo, fue la posibilidad de que los depósitos de más de 100.000 euros de pymes y particulares pudieran ser cubiertos o no y, relacionado con lo anterior, la discrecionalidad que pudieran tener los gobiernos nacionales de limitar el *bail-in* de algunos grupos. En principio cuanto menor flexibilidad, mayor es la quita de los acreedores de los bancos y menor el dinero público necesario para la recapitalización. Alemania se mostraba contraria a que existiera flexibilidad nacional y, junto con Holanda, quería que esta normativa entrara en vigor en 2015 y no en

2018 como está previsto. Por el contrario, Francia o Suecia querrían más flexibilidad en la aplicación del *bail-in*. La características fundamentales son las siguientes:

- a. La cantidad mínima de quitas privadas será del 8% de los pasivos antes de ninguna otra actuación.
- b. La cantidad máxima de pasivos que pueden ser eximidos discrecionalmente de la quita, y aportados primero por el Estado miembro, no puede superar el 5% de los pasivos totales o el 5% de los fondos disponibles en el fondo de resolución. En cualquier caso, la exención debe ser un caso excepcional con el objetivo de evitar contagios.
- c. Los fondos necesarios para la exención discrecional de la quita deben estar disponibles en un acuerdo del Estado miembro. Los estados deberán aportar un *ex ante* fondo de resolución de entidades igual a la suma del 0,8% de los depósitos nacionales para cubrir su contribución. Necesita aún la aprobación del Parlamento Europeo y no comenzará a funcionar hasta 2018.

En todo caso, el Mecanismo Único de Resolución al finalizar este artículo, no estaba definitivamente aprobado por el Parlamento Europeo. Existe un acuerdo de 12 de diciembre de 2013 aunque todavía quedan flecos que se espera se puedan resolver con anterioridad a las elecciones al Parlamento Europeo de mayo de 2014. Debería entrar en vigor el 1 de enero de 2015 y contar con funciones de resolución y recapitalización a partir del 1 de enero de 2016. Finalmente, la directiva 94/19/EC sobre Fondo de Garantía de Depósitos Europeo está en revisión y la configuración de un fondo efectivamente común para los países de la UE está todavía lejano en el tiempo.

■ 1.3.3. La reforma estructural

Otro factor determinante en el modelo de negocio de la banca europea es la llamada reforma estructural. Este es otro aspecto regulatorio potencialmente muy importante pero que aún no está bien caracterizado. Esta reforma estructural tiene como objetivo general la separación de algunas actividades de banco de inversión (por ejemplo en mercados de activos financieros) y de banca comercial. Por tanto, este tipo de restricción regulatoria afecta fundamentalmente a la banca universal y, especialmente, a la banca universal global. La justificación de este objetivo es variada aunque la idea básica es reducir la diversificación de actividades en los servicios de inversión e intentar eliminar el subsidio implícito por la doctrina del “demasiado grande para caer”. No hay ninguna restricción al tamaño aunque la separación de algunas actividades, o el efecto de la ratio de apalancamiento del CRDIV/CRR crean incentivos a la reducción de tamaño.

Para justificar la reforma estructural se suele argumentar que los beneficios económicos de que los bancos tengan todo un amplio abanico de servicios financieros no compensa los costes. Los beneficios se basan en los potenciales efectos

de las economías de diversificación (*scope*) y escala. Sin embargo, y tras cientos de artículos académicos sobre estos temas, la evidencia de economías a escala es reducida y la diversificación de productos parece producir efectos negativos en lugar de positivos. Esto significaría que las restricciones impuestas por una reforma estructural no implicarían alejar a la banca del óptimo. Sin embargo, en teoría, la integración de banca de inversión y comercial tendría costes significativos. En principio los subsidios pensados para actividades de banca comercial (como la garantía de depósitos o el acceso a las facilidades de crédito de los bancos centrales) puede trasladarse a las actividades de banco de inversión generando una valoración incorrecta del coste del riesgo. La separación previene que potenciales pérdidas en la división de banca de inversión puedan ser absorbidas por las actividades de banca comercial. La reducción del tamaño que acompañaría por lo general a la separación de actividades evitaría lo que muchos autores han denominado “captura regulatoria”.

Los cambios observados en el modelo de negocio de la banca en los años previos a la crisis, con una tendencia a la banca universal global, fueron consecuencia más de los cambios regulatorios que del intento de aprovechar economías de escala o alcance. Existe evidencia empírica sobre la expansión internacional de bancos cuyos países de origen imponen mayor supervisión o requerimientos de capital (Houston *et al.*, 2012; Fidrmuc y Hainz, 2013).

Existen básicamente tres propuestas internacionales (Volcker, Vickers y Liikanen)¹⁵ que comparten la preocupación original de la legislación Glass-Steagall aprobada en la Gran Depresión sobre el exceso de acumulación de riesgo que supone que las entidades de depósito puedan realizar una intensa actividad de negociación por cuenta propia. La aproximación a ambos lados del Atlántico no tiene los mismos principios básicos, ni instrumentos¹⁶, aunque se comparta la preocupación general. El objetivo es evitar el riesgo de entidades “demasiado grandes para quebrar” a través de la separación de actividades, parcial o completa. Esta es la aproximación en Estados Unidos y en el Reino Unido. En Europa el Informe Liikanen (2012) es menos categórico y propone una mayor participación de la disciplina de mercado a través de un *bail-in* básicamente privado sin recurso a los fondos públicos en la resolución de los bancos. El acuerdo sobre la Directiva de Reestructuración y Resolución Bancaria recoge en gran medida esta visión. El cuadro 1.1 presenta una visión comparativa de las tres propuestas recientes frente a la original de Glass Steagall en términos del tipo de actividades prohibidas o permitidas¹⁷.

Sin embargo las tres propuestas internacionales tienen también diferencias significativas en cuanto a la forma en la que se estructuraría la separación de actividades. La regla Volcker es la más restrictiva pues prohíbe que existan las actividades

¹⁵ Las propuestas de reforma francesa y alemana son fundamentalmente adaptaciones de la propuesta del Informe Liikanen.

¹⁶ La regla de Volcker todavía no tiene una aplicación operacional cerrada por el intenso *lobby* que están haciendo las grandes entidades norteamericanas para evitar la versión más estricta de la misma.

¹⁷ El 29 de enero de 2014 la Comisión Europea adoptó una propuesta sobre la reforma estructural.

de negociación prohibidas en las subsidiarias dentro del mismo grupo. Tienen que ser instituciones diferentes. El Informe Liikanen permite a una subsidiaria aislada realizar las actividades limitadas o prohibidas. Pero para evitar el contagio requiere que las subsidiarias cumplan por sí mismas los requisitos de capital y liquidez. La Comisión Vickers supone restricciones en términos de las actividades intragrupo y entre entidades financieras (*ring fencing*). De hecho se imponen restricciones a la posibilidad de que la parte comercial bajo el *ring fence* pueda comerciar con otras empresas del sector financiero.

Cuadro 1.1

COMPARACIÓN DE LAS PROPUESTAS DE REFORMA ESTRUCTURAL

		Glass-Steagall	Volcker	Vickers	Liikanen
Banca comercial	Banca minorista (individuos y pymes)	Depósitos			
		Préstamos			
		Pagos			
	Banca mayorista (instituciones financieras y corporaciones)	Depósitos			
		Préstamos			
		Pagos			
	<i>Trade Finance</i>				
Banca de inversión	Gestión patrimonial				
	B. Inversión (sentido estricto): servicios a inst. financieras y corporaciones	Servicios de inversión			
		Consultoría			
	Servicios propios y otros (servicios al banco)	Garantía de emisiones			
		Negociación activos			
		Creación de mercado			
		Corretajes (<i>Prime brokerage</i>)			
		Inversión en deuda soberana			
		<i>Hedging</i>			
	Servicios propios y otros (servicios al banco)	<i>Repos</i>			
Negociación por cuenta propia					
Inversiones alternativas (ej. <i>hedge funds</i>)					
	Servicios para clientes no EU				

Permitido

Prohibido en general
(o permitido con condiciones)

Prohibido

Fuente: Krahen (2013) y elaboración propia.

La reforma estructural es complementaria en muchos aspectos de los nuevos requerimientos de la regulación DRCIV/CRR. En principio, la regulación CRR toma como dados los modelos de negocio para imponer requerimientos de capital y liquidez que reduzcan la asunción de riesgo, o mejoren su valoración, por parte de los bancos. Esta regulación espera una reacción por parte de los bancos en forma de cambio de su modelo de negocio. La reforma estructural impone cambios directos en el modelo de negocio al producir la separación de actividades. Evidentemente la reforma estructural podría comportar un incremento del *shadow banking*¹⁸, siempre que la regulación no acometa adecuadamente su control. También tendrá como consecuencia, diferencias en los requerimientos de capital y liquidez de entidades dentro de un grupo consolidado, lo que puede dificultar la supervisión y la aplicación de la regulación.

Todas estas circunstancias implican que la reforma estructural acentuará el movimiento del modelo de negocio de la banca global hacia la banca multinacional. Merck *et al.* (2012) describen cuatro modelos de negocio¹⁹ básicos entre las entidades globalmente sistémicas, que serán las más afectadas por la aplicación de la regulación estructural:

- a. Bancos de inversión: Morgan Stanley y Goldman Sachs.
- b. Bancos universales con orientación hacia la banca de inversión: Bank of New York Mellon, Barclays, BNP Paribas, Crédit Agricole, Credit Suisse, Deutsche Bank, Royal Bank of Scotland, Société Générale, State Street y UBS.
- c. Bancos comerciales: Banco de China, Mitsubishi UFJ, Mizuho FB, Standard Chartered, Sumimoto FB y Wells Fargo.
- d. Bancos universales con orientación hacia la banca comercial: Bank of America, Banque Populaire, BBVA, HSBC, ING Bank, JPMorgan Chase, Nordea, Santander y Unicredit Group.

La reforma estructural, de ser aprobada en la forma que se conoce, acentuará algunas tendencias²⁰. Los efectos de la reforma estarán presentes tanto en las actividades internacionales como en las operaciones en general. En primer lugar, generará bancos con menor grado de diversificación. Se producirá un incremento en la utilización de las subsidiarias para la financiación local y un aumento de la valoración basada en precio de mercado de la financiación intragrupo. Esta tendencia reducirá el volumen de las actividades de negociación al aumentar su coste. Y aunque ya se ha señalado que la reforma estructural no implica *per se* una reducción del tamaño de las entidades financieras, es muy probable que se produzca una disminución

¹⁸ Para evitar este movimiento la propuesta del Informe Liikanen favorece la creación de subsidiarias en lugar de la separación total.

¹⁹ Basados en la proporción de la ratio minorista definido como el cociente entre los depósitos y los préstamos netos a clientes dividido por los activos totales.

²⁰ El 29 de enero de 2014 la Comisión Europea adoptó una propuesta sobre la reforma estructural.

del tamaño. También desincentivará la distribución óptima del capital y la liquidez dentro de un grupo bancario entre subsidiarias (o actividades *ring fenced*). Además, se reforzará la fragmentación con la concentración de una parte significativa del negocio en los mercados nacionales²¹. Esto acentuará la tendencia hacia la banca multinacional en lugar de la banca internacional o global²².

■ 1.3.4. Otras nuevas regulaciones financieras en la UE

Junto a los distintos componentes que caracterizan lo que se ha denominado genéricamente como unión bancaria y a la reforma estructural, existen otras normas regulatorias de las actividades financieras que son importantes en el contexto de la UE. El MIFID II (1 de enero de 2014) pretende proteger mejor a los clientes bancarios y dar más transparencia a los productos financieros. El EMIR (*European Market Infrastructure Regulation*) entró en funcionamiento el 15 de marzo de 2013 y tiene como objetivo regular derivados OTC, contrapartidas centralizadas y depósitos de activos negociados. Impone la negociación centralizada de algunas clases de derivados OTC, así como la aplicación de técnicas de mitigación del riesgo para derivados OTC no negociados de forma centralizada. También supone la obligación de transparencia a los depósitos de activos (*trade repositories*).

Otro aspecto importante de la regulación financiera es la nueva regulación sobre agencia de *rating* (CRA II). El 20 de junio de 2013 entró en vigor la nueva regulación sobre agencias de calificación crediticia (Regulación 462/2013 y Directiva 2013/14/EU). Esta regulación pretende reducir la importancia de los *ratings* de las agencias y aumentar la relevancia de los *ratings* internos. También se propone publicar los *ratings* en la European Rating Platform e incrementar la responsabilidad de las agencias de calificación por los *ratings* que emiten. Para evitar el conflicto de intereses, entre agencias de *rating* y emisores en un contexto de alta concentración en el mercado, se proponen diferentes prohibiciones y obligaciones:

- Rotación obligatoria de agencias de *rating* en algunas titulizaciones.
- Prohibición de más de un 5% de propiedad en más de una CRA.
- Obligación de informar si un propietario de más del 5% de una CRA es propietario de más del 5% del emisor.
- Prohibición de calificar si un propietario de más del 10% de una CRA es propietario de más de un 10% del emisor.

²¹ Un caso límite es el requisito que impone la utilización de ayuda de Estado para el repliegue de entidades financieras a su región de origen. La selección de las oficinas a cerrar tiene en cuenta la necesidad de financiación de cada sucursal.

²² Ver McCauley *et al.* (2010).

■ 1.4 REGULACIÓN Y NUEVOS MODELOS DE NEGOCIO DE LA BANCA EUROPEA

Las consecuencias de la implantación de la nueva regulación financiera y la formación de una verdadera unión bancaria se notarán significativamente en el modelo de negocio de los bancos. La nueva regulación sobre requerimientos de capital CRDIV/CRR supondrá un cambio sustancial de las condiciones bajo las que opera la banca europea. Ciertamente, la transposición de Basilea III en la normativa europea se habría producido en cualquier caso, pero el hecho de que la parte sustancial de las nuevas normas se aprueban como regulación de aplicación directa, y no como directiva que luego tiene que ser traspuesta a cada uno de los países, manda un mensaje claro sobre la importancia de adaptar las nuevas regulaciones con rapidez y de forma homogénea en todo el sistema bancario europeo.

No obstante, la transición entre el viejo sistema y las nuevas condiciones está sujeta a multitud de incertidumbres regulatorias. En primer lugar, el ritmo de implantación de las diferentes condiciones de la nueva regulación todavía no está perfectamente definido. De hecho ni siquiera están claros en la CDRIV/CRR, los límites de algunos de los indicadores como en el caso de la ratio de apalancamiento²³. También es cierto que incluso el acuerdo de Basilea III todavía está evolucionando y no se puede considerar cerrado²⁴.

Algunos autores han interpretado la discusión sobre la conveniencia de las diferentes métricas de la nueva regulación, en función de la tipología dominante de modelos de negocio de los bancos en la actualidad. Por ejemplo, Ayadi *et al.* (2012) insisten en la importancia de monitorizar de forma adaptativa la nueva normativa frente al modelo de negocio de los bancos. Sin embargo, es evidente que la causalidad funcionará fundamentalmente en la dirección contraria: de la regulación, a los cambios en el modelo de negocio de los bancos. No sería sorprendente que los modelos que han dominado el sector hasta la actualidad, pudieran evolucionar hacia estrategias bastante diferentes de las dominantes en el pasado.

En segundo lugar, también existe incertidumbre sobre la flexibilidad que se otorgará a los países en la aplicación de la normativa final ni las diferencias nacionales en el ritmo de aplicación de la misma. Al igual que en los otros pilares de la unión bancaria, una aplicación poco coordinada de estos nuevos requisitos regulatorios podrían producir arbitraje entre jurisdicciones con transferencia de riesgos al sector bancario en la sombra. Con todo, el nivel final de armonización es todavía incierto tanto en la transición como en el nuevo estado estacionario, aunque el propio nombre de la regulación (*Single Rule Book*) pueda hacer pensar en una normativa totalmente común. La aplicación de las nuevas normas puede anticiparse reduciendo el

²³ La aplicación de la ratio LR afecta también a otras zonas. Por ejemplo, el Banco de Suiza ha llamado la atención a UBS y Credit Suisse por tener una ratio de 3,8% cuando se exigirá un 4,3% en 2019.

²⁴ Por ejemplo, el Comité de Basilea sobre Regulación Bancaria anunció en enero de 2013 los detalles sobre la implementación del LCR, cuando la propuesta inicial del CRDIV data de 2011.

periodo de transición²⁵. Esta normativa también permite tres posibilidades para que las autoridades nacionales puedan ajustar a la idiosincrasia de su país, la normativa macroprudencial. En primer lugar, para lo que se denomina crédito garantizado por hipotecas sobre bienes inmuebles, cada Estado miembro puede ajustar los requerimientos de capital. En segundo lugar, las autoridades nacionales pueden imponer requisitos de capital adicionales a instituciones individuales o grupos justificados por circunstancias especiales bajo el Pilar II. En tercer lugar, el nivel del *buffer* contracíclico puede fijarlo cada país en función de su riesgo macroeconómico. Este tercer factor es el que puede modificar de forma más importante la homogeneidad de los requerimientos de capital entre los países sujetos a la nueva regulación.

Finalmente, la diferente velocidad con la que se están aplicando las nuevas regulaciones, o parte de las mismas, afecta a los bancos internacionales que operan en la UE. Este es el caso de los bancos de Estados Unidos operando en la UE y la situación recíproca. Por ejemplo, la obligación para los bancos estadounidenses de cumplir la regulación específica que desarrolla la Ley Dodd-Frank incluso en las subsidiarias que operan en la UE.

En los siguientes apartados se presenta una discusión sobre el efecto previsto sobre los determinantes de los modelos de negocio bancario. Sin duda, los cambios regulatorios interactuarán con la estructura y la dinámica competitiva del sector y la situación macroeconómica determinando los nuevos modelos. Inicialmente se presenta una discusión de los efectos previstos de los nuevos requisitos incluidos en la regulación para, con posterioridad, analizar el efecto combinado sobre el modelo de negocio entendido como una forma específica de gestión bancaria.

■ 1.4.1. Los nuevos requerimientos de capital

Los nuevos requisitos de capital implican un aumento de la cantidad y la calidad del capital²⁶ respecto a los activos ponderados por riesgo (APR). Esto se plasma en una definición más estricta del capital regulatorio y un nivel más elevado de la ratio de capital. Ante esta situación los bancos reaccionan de dos formas: aumentando el capital de mayor calidad o reduciendo los APR mediante una gestión activa. Las dificultades para obtener capital en una situación macroeconómica poco favorable a la generación de beneficios en el sector bancario, está favoreciendo una estrategia de reducción de los APR.

²⁵ En concreto algunos países, como España, el requerimiento de capital principal ha subido al 9% a partir de la CBE 7/2012 aunque gran parte de los bancos de la UE ya están en un nivel igual o superior en este concepto, que es similar al *Core Tier 1* EBA. Por tanto, estrictamente, no se puede hablar de una aplicación más rápida, o una reducción de la fase de transición, de la normativa CRDIV/CRR.

²⁶ En estos momentos todavía no está claro que capacidad tendrán los países para definir los estándares de lo que se considera capital de máxima calidad, reduciendo la armonización en la regulación. La CRDIV también permite que algunos instrumentos inyectados en bancos como consecuencia de ayudas de estado sean considerados como CET 1 siempre que fueran emitidos antes de abril de 2012.

De entrada, la nueva regulación elimina de la contabilización del capital total, los componentes incluidos en el *Tier 3* de Basilea II. Además, se introduce una definición más restrictiva de capital CET 1 que excluye las acciones preferentes y realiza una serie de deducción que incluye los activos fiscales diferidos. Los efectos de la nueva definición del capital ordinario CET 1 aparecen en el cuadro 1.2. EBA (2013c) muestra el impacto de las diferentes deducciones en el capital CET 1 bruto para los bancos de los grupos 1 y 2²⁷.

Cuadro 1.2

AJUSTE DEL CET 1 POR NUEVA REGULACIÓN SOBRE EL NUEVO CET 1*

	Fondo de comercio	Intangibles	Activos fiscales	Activos fiscales s/limite	Participaciones financieras	Exceso sobre 15%	Otros	Total
Grupo 1	-14,4	-3,5	-3,3	-1,9	-3,2	-1,1	-5,3	-32,8
Grupo 2	-9,4	-2,7	-0,9	-1,8	-6,8	-2	-4,2	-27,8

Nota: * Los activos fiscales se refieren a aquellos que son totalmente deducibles bajo la regulación Basilea III; los activos fiscales sobre límite se refieren a los que exceden el límite en la diferencias temporales; el exceso sobre el 15% considera las participaciones significativas en entidades financieras no consolidadas, y activos fiscales debidos a diferencias temporales que no superan separadamente del 10% límite pero que agregadamente superan el 15%; en otras deducciones se incluyen, entre otras, autocartera, deficiencias en provisiones para cubrir pérdidas esperadas, cargos acumulados en el valor debidos a cambios del riesgo de crédito propio o deducciones del capital *Tier 1* adicional debido a superar el límite marcado para el adicional.

Fuente: EBA (2013c).

El cuadro 1.2 muestra que las deducciones reducen un 32,8% el CET 1 bruto en el grupo 1 y un 27,8% en el grupo 2. En el conjunto de bancos el aspecto más importante son las deducciones por fondo de comercio. Las deducciones por participaciones en otras instituciones financieras también son importantes. En el caso del sistema bancario español será particularmente importante la cuestión de los activos fiscales.

El denominador de la ratio de capital son los activos ponderados por riesgo. El riesgo de crédito es el componente más importante de las medidas de capital basadas en riesgo. EBA (2013a) estima que el riesgo de crédito representa un 77% de

²⁷ El grupo 1 está formado por bancos con un capital *Tier 1* superior a 3.000 millones de euros y que están internacionalmente activos (44 grupos). El grupo 2 lo componen los otros bancos (113 grupos).

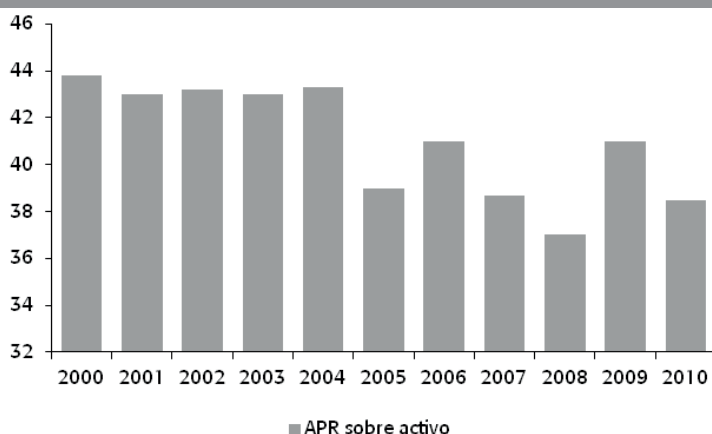
los activos ponderados por riesgo, frente al 8,5% del riesgo operacional y el 14,5% del riesgo de mercado.

Las ponderaciones del riesgo de los diferentes componentes de los APR no cambian sustancialmente respecto a los coeficientes aplicables en la trasposición europea de Basilea II²⁸. Respecto a la medición de los APR siempre ha existido bastante controversia por las posibilidades de realizar un intenso arbitraje regulatorio a partir de su cálculo²⁹. Una definición armonizada de APR es fundamental para evitar el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones, o clases de activos, y generar confianza en los balances bancarios. En esta tarea el Pilar III es fundamental. La regulación derivada de Basilea III trata también de evitar un exceso de arbitraje regulatorio imponiendo un ratio de apalancamiento que reduce parcialmente la capacidad de optimizar espuriamente los APR sin cambiar el modelo de negocio ni el nivel de riesgo asumido.

Las enormes divergencias en la ratio de los APR sobre activo total entre bancos y su evolución en el tiempo proporcionan indicaciones que avalan, al menos parcialmente, esta interpretación. Ledo (2011) señala que en una muestra de bancos de Estados Unidos y Europa aparece una tendencia clara a la disminución de la ratio. En Estados Unidos la ratio baja entre 2000 y 2010 del 74% al 58%. En la zona del euro la caída es desde el 40% al 33%. El gráfico 1.2 muestra la evolución en el tiempo de los APR sobre activos en bancos de Estados Unidos y la UE.

Gráfico 1.2

EVOLUCIÓN DE LA RATIO DE APR SOBRE ACTIVO



Fuente: Ledo (2011).

²⁸ La aplicación de Basilea II.5 ya aumentó el riesgo ponderado de algunas actividades.

²⁹ Das y Sy (2012) señalan que los bancos con menores APR tuvieron mejores resultados durante la crisis. La relación es más débil en Europa seguramente, por la posibilidad de utilizar sistemas internos (IRB) a partir de la trasposición de Basilea II. En los grandes bancos se premió más, una menor dependencia de la financiación minorista que la proporción de APR.

Ciertamente las diferencias, tanto en un corte transversal como en el tiempo, pueden tener diversas explicaciones:

- a. Las divergencias en la contabilidad entre los bancos de Estados Unidos, que utilizan la contabilidad basada en GAAP (*Generally Accepted Accounting Principle*), y los bancos de la zona del euro, que utilizan la IFRS (*International Financial Reporting Standards*), explica parte de la divergencia entre la ratio de APR sobre activos totales entre ambas áreas económicas. El motivo fundamental es que bajo la GAAP el total de activos es inferior por la utilización de procedimientos como la inclusión del valor neto de las posiciones en derivados con la misma contraparte, incluyendo colaterales en efectivo. El mismo tratamiento se aplica a *repos* y *repos* inversos.
- b. El modelo de negocio predominante, o los cambios en el modelo de negocio, afectan significativamente a la ratio de los APR sobre activos totales. Si en el proceso de desapalancamiento de los bancos se produce una reducción mayor de los activos con más riesgo, entonces es lógico esperar que la ratio de los APR sobre activos totales caiga. Este sesgo en el desapalancamiento puede no depender de factores regulatorios. Asimismo, si el modelo de negocio de un banco está basado en activos menos arriesgados su ratio será menor.
- c. La utilización del método IRB puede derivar en un volumen de APR muy diferente del que resultaría de la aplicación del método estándar. Por este motivo, la proporción de los APR sobre activo puede depender del método utilizado por cada banco para computar los APR o de la proporción de carteras que estén modelizadas frente a las que están en método estándar.

No obstante parte de la dispersión observada en la densidad de APR sobre activos tiene como origen el arbitraje regulatorio³⁰. Los bancos con necesidades de capital y dificultades de conseguirlo en el mercado pueden utilizar diversas fórmulas para reducir sus APR. Por ejemplo, en el método estándar la reducción del crédito a pequeñas y medianas empresas y su sustitución por compra de deuda pública reduce los APR. Obviamente no reconocer la morosidad y la utilización de refinanciaciones contiene también la expansión de los APR en fases de crisis. Otra posibilidad para reducir la ratio de los APR sobre activos, es modelizar carteras y pasarlas del método estándar al método IRB.

Las dudas sobre el cálculo de los APR generan inseguridad en los inversores y falta de confianza en la contabilidad de los bancos. Por este motivo, es fundamental armonizar y monitorizar los APR. Para conseguir este objetivo un elemento importante es evitar el arbitraje regulatorio en la fijación de los parámetros que determinan los resultados del método IRB. El papel del BCE como supervisor europeo

³⁰ Aproximadamente el 25% de las diferencias en los APR no están explicadas por el riesgo diferencial. Ver BCBS (2013a).

único favorecerá la posibilidad de monitorizar más intensamente los procedimientos IRB para evitar supuestos excesivamente optimistas. El BCE tendrá más capacidad para verificar los modelos y compararlos (*benchmarking*) no solo entre bancos sino también entre instituciones de diferentes países. También podrá solicitar y gestionar, como así han pedido algunos especialistas y banqueros³¹, la realización de análisis específicos de carteras modelo con diferentes niveles de riesgo subyacente, idénticas para todos los bancos. Las instituciones deberán proporcionar los parámetros utilizados para las carteras modelo (PD, LGD, etc.) y los APR resultantes para cada cartera. Este *benchmarking* debería ser público bajo los principios del Pilar III.

EBA (2013a)³² presenta el análisis más detallado disponible hasta el momento sobre las causas de las diferencias estáticas en el cálculo de los APR utilizando información sobre 89 bancos de 16 países europeos. EBA (2013a) calcula el cargo global por riesgo (GC) teniendo en cuenta tanto las pérdidas no esperadas (modelo estándar y IRB) como las pérdidas esperadas (EL)

$$GC = \frac{APR + 12,5 * EL}{EAD}$$

Donde EAD mide la exposición (*exposure at default*). Se consideran dos tipos de diferencias en el cargo global por riesgo: diferencias tipo A y B. Las diferencias tipo A son las que se justifican por la estructura del balance y la utilización de diferentes métodos para calcular los cocientes regulatorios. Las diferencias tipo B se refieren a las divergencias por la parametrización específica de los modelos internos IRB. En el grupo A se incluyen cuatro factores:

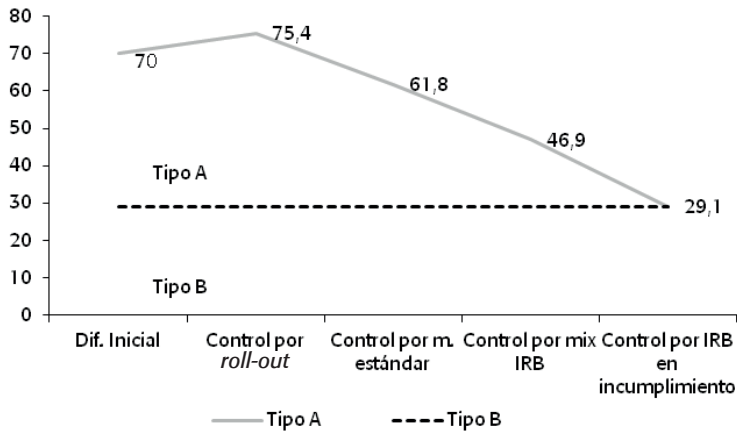
- a. El llamado efecto *roll-out*, o la contribución a las diferencias en el índice GC de la extensión diferencial de los métodos IRB. Representa la parte de la diferencia que cambiaría si todos los bancos tuvieran la misma exposición bajo el método estándar, pero aplicarían ponderaciones en estándar y en IRB.
- b. Riesgo ponderado estándar es la parte de la diferencia de GC que desaparecería si los bancos tuvieran la misma media de riesgos ponderados bajo el método estándar.
- c. El efecto de la composición de la cartera en IRB es el efecto sobre la diferencia de GC por la composición en su cartera (deuda pública, bancos, minoristas y corporativa).
- d. La proporción de la cartera modelizada IRB que está en incumplimiento.

³¹ Vikram Pandit (2012), "Apples versus apples: a new way to measure risk", *Financial Times*, 10 de enero.

³² Para un análisis alternativo del mismo tema ver BCBS (2013a).

Gráfico 1.3

CAUSAS DE LAS DIFERENCIAS ESTÁTICAS EN LOS APR



Fuente: EBA (2013a).

Las diferencias de tipo B se derivan de diferencias en los parámetros que determinan la modelización IRB³³. EBA (2013a) concluye que el 50% de la diferencia se corresponde con factores de tipo A y el otro 50% con factores tipo B. El gráfico 1.3 muestra la contribución de cada uno de los factores a la diferencia entre el cargo global por riesgo entre el percentil 5 y el 95. La diferencia inicial se reduce al 29,1% después de considerar los factores tipo A. La divergencia residual (tipo B) se debe fundamentalmente a las carteras de corporativo y minorista.

EBA (2013c) realiza un análisis interesante de los cambios en los APR como consecuencia de la introducción de Basilea III. Se consideran tres tipos de efectos: los relacionados con la definición de capital; los relacionados con los ajustes en la valoración de los créditos; y otros. El cuadro 1.3 presenta los resultados.

Como era previsible los APR aumentan con la aplicación de Basilea III. La columna "titulizaciones" mide el aumento en APR aplicado a la exposición a titulizaciones que actualmente son deducibles y que pasan a tener una ponderación por riesgo del 1.250%. La columna "límite" mide el incremento de los APR por exposiciones que superan el 10% y 15% de límite en las deducciones del CET1. En "otros", se incluye el efecto de exposiciones que actualmente computan en riesgo ponderado, pero que reciben el tratamiento de deducciones bajo Basilea III. La columna "CVA" mide el nuevo cargo por ajustes en la valoración del crédito, pero sin incluir las exposiciones a contrapartes centrales. Finalmente, la columna "otros" considera el cargo adicional por aplicar un parámetro de correlación mayor a las exposiciones

³³ La proporción modelizada de cada cartera es muy variable. En deuda pública la media es el 10,5%; en instituciones financieras es el 24% y en minorista es el 36,7%. La cartera con mayor nivel de modelización es la corporativa con un 91,7%.

Cuadro 1.3

CAMBIOS EN EL CAPITAL

	Total	Definición de capital			CVA	Otros
		titulizaciones	límite	otros		
Grupo 1	16,1	4,3	3,4	-1	7,8	1,7
Grupo 2	10,5	3,7	2,5	-0,2	3,8	0,7

Fuente: EBA (2013c).

a grandes instituciones financieras modelizadas en IRB y los mayores *haircuts* por créditos colateralizados con titulaciones.

El efecto más importante es el derivado de los nuevos ajustes por valoración de la cartera de créditos, que explica casi la mitad del cambio total de los APR como consecuencia de la nueva regulación.

El efecto combinado de la reducción del capital computable y el aumento de los APR resultado de la aplicación de la nueva regulación, puede verse en el cuadro 1.4. EBA (2013c) estima que la reducción de la ratio CET 1 del 11,1% al 7,8% en los bancos del grupo 1 es consecuencia de una caída del CET 1, por la nueva definición, del 18,6%³⁴ y un aumento de los APR del 16,1%. Por tanto, la caída del capital regulatorio CET 1 en los bancos del grupo 1 viene explicada en un 50% por la disminución de los activos considerados capital de mayor calidad y en el otro 50% por el incremento de los APR. En los bancos del grupo 2 la nueva definición de capital reduce el capital de máxima calidad más que en el grupo 1 (-22,9%), pero también incrementa menos los APR (10,5%).

Cuadro 1.4

EFECTOS DE LA NUEVA REGULACIÓN SOBRE LA RATIO DE CAPITAL

	CET 1		Tier 1		Capital total	
	Actual	Basilea III	Actual	Basilea III	Actual	Basilea III
Grupo 1	11,1	7,8	12,6	7,9	14,7	8,8
Grupo 2	11,5	8,0	12,2	8,7	15,0	10,3

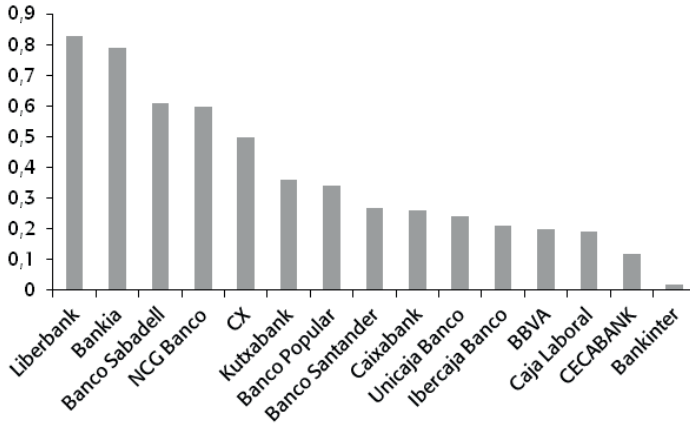
Fuente: EBA (2013c).

El efecto del cálculo de los nuevos requerimientos de capital y, en concreto, de la deducción del capital ordinario de nivel 1 de los activos por impuestos diferidos basados en un futuro rendimiento, consecuencia del artículo 33 (c) de la CRR, es un tema recurrente en referencia al sistema financiero español. Esta situación genera

³⁴ Nótese que en el cuadro 1.6 la proporción se calcula sobre el nuevo CET 1.

Gráfico 1.4

EFFECTO DE LOS ACTIVOS FISCALES DIFERIDOS PARA LOS BANCOS ESPAÑOLES



Notas: Los datos de Liberbank incluyen el efecto del *burden sharing* y se refieren a marzo de 2013. Los datos de Bankia, NCG y CX incluyen el efecto del *burden sharing* y la recapitalización. Los datos del Banco de Santander se refieren al cociente respecto al capital de nivel 1 antes de deducciones.

Fuentes: SNL, Moody's (2013), IMF (2013c) y elaboración propia.

dificultades para la venta de las entidades nacionalizadas sin inyecciones adicionales de capital, pero también afecta de manera significativa a bancos españoles no nacionalizados. El gráfico 1.4 presenta la proporción que los activos por impuestos diferidos tienen en el capital regulatorio de nivel 1.

El caso español es especial dado que las elevadas pérdidas del sistema financiero en 2012 como consecuencia de los decretos de incrementos de provisiones conocidos como Guindos I y II, situaron los activos fiscales diferidos del sistema en torno al 5% del PIB³⁵, o el 37% del capital regulatorio de nivel 1 (Basilea 2.5). En Europa solamente dos bancos italianos importantes tienen un nivel de activos fiscales diferidos superior al 20%. Ciertamente los activos fiscales diferidos son activos de baja calidad pues en principio son recuperables en el futuro, condicionados a la generación de beneficios. Su capacidad para absorber pérdidas sería limitada y, por tanto, estrictamente hablando no podrían considerarse como capital de calidad. La elevada proporción de estos activos en el CT1 de los bancos españoles y la entrada en vigor gradual de la nueva regulación CRDIV/CRR hubiera supuesto su deducción paulatina (en diez años) y podría haber generado problemas adicionales de capitalización en la banca española. Por este motivo el IMF (2013 c) y la banca

³⁵ Las estimaciones oscilan entre 46.000 millones y 50.000 millones con un efecto en los requerimientos de capital de entre 300 y 500 puntos básicos. Citibank presenta un cálculo del efecto por entidades sobre el capital regulatorio: Banco de Santander: 240 pb. BBVA: 160 pb. CaixaBank: 250 pb. Banco Popular: 220 pb. Banco de Sabadell: 530 pb. Bankinter: efecto no material.

plantearon a la administración española y al Banco de España la posibilidad de aumentar la calidad de estos activos y su capacidad de absorción convirtiéndolos en *transferable tax claims* tal y como hizo Italia recientemente. El IMF (2013c) argumenta que no sería necesaria la conversión de todos los activos fiscales diferidos pues algunos se han generado en jurisdicciones distintas de España. Además, la conversión debería estar condicionada a que los bancos adoptaran “acciones que generaran externalidades positivas en el sistema como la eliminación de los dividendos en efectivo durante varios años, la emisión de más capital, el aumento de las provisiones y la venta de activos, el seguimiento de los planes de reestructuración y/o la reducción del ritmo de contracción del crédito” (IMF 2013 c, página 20). La disposición adicional vigésimo segunda del Real Decreto Ley 14/2013, siguiendo las recomendaciones anteriores, viene a resolver la cuestión de los activos fiscales diferidos de los bancos españoles. Esta disposición permite la conversión de activos por impuestos diferidos en créditos exigibles frente a la administración tributaria³⁶, lo que incrementa sustancialmente la calidad de los mismos dado que elimina incertidumbres sobre su recuperabilidad al convertirlos en créditos fiscales exigibles si se cumplen determinadas circunstancias. Unos meses antes el Banco de España emitió la recomendación de no pagar como dividendo en efectivo más del 25% del beneficio consolidado atribuido.

En cualquier caso, aunque el sistema financiero español tiene una capitalización relativa baja frente a los APR, el sistema presenta muchos mejores números cuando se trata de evaluar la ratio de apalancamiento (ver siguiente sección). El motivo es que tiene una ratio relativamente alta de APR sobre activos totales. La causa de esta elevada ratio se encuentra tanto en los parámetros utilizados por los bancos españoles para construir sus modelos internos (método avanzado)³⁷, como en la proporción de la cartera modelizada. Oliver Wyman (2013) muestra el efecto que tendría para el capital de cuatro bancos españoles, la homogeneización con los criterios del método avanzado de los bancos de otros países europeos. El estudio distingue entre los efectos de los parámetros de los modelos internos y el efecto de la migración a métodos avanzados analizando dos contrafactuales: que las entidades españolas se movieran a los estándares más conservadores o que se movieran a los estándares menos conservadores. El primer ejercicio, situación en los estándares más conservadores, tiene un efecto no material sobre las ratios de capital de los bancos españoles dado que esta es la situación actual de la mayoría de los bancos españoles. El ejercicio de colocar a los bancos españoles en los estándares menos conservadores en línea con otros bancos europeos, incrementa entre el 7,5 y el 13,2% su ratio de *core capital*. El gráfico 1.5 muestra el desglose del aumento de la ratio. En el mismo se observa que hay dos factores fundamentales que explican el incremento: por una parte el LGD (Loss Given Default) aplicado por los bancos españoles en la cartera modelizada (especialmente la corporativa) es muy conservadora. Las diferencias en el cálculo de los parámetros PD (Probability of Default) o EAD (Exposure at Default) son poco significativas al igual que las dife-

³⁶ Esta consideración alcanza aproximadamente al 60% de los activos fiscales diferidos.

³⁷ Condicionados por la necesidad de aprobación por el Banco de España.

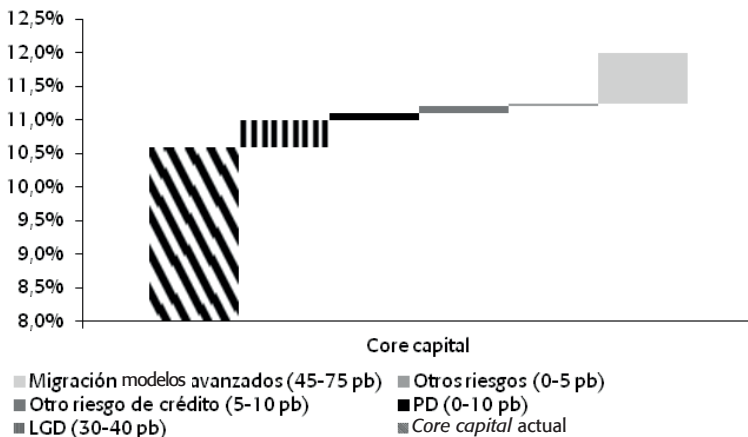
rencias en el cómputo de los APR asociado al riesgo de mercado y operacional que está modelizado. En todo caso el efecto más importante en un hipotético cambio hacia las prácticas menos conservadoras europeas lo representaría la migración a modelos avanzados de la parte no modelizada de la cartera. En particular la modelización del riesgo operacional y de contraparte aportaría entre 15 y 30 pb³⁸ mientras que la modelización del riesgo de crédito todavía en estándar representaría entre 5 y 10 pb para las carteras en España y entre 25 y 35 pb para las carteras de los bancos en otros países (principalmente Estados Unidos y Latinoamérica).

El gráfico 1.6 muestra como la proporción de modelización del riesgo en España es muy inferior a la existente en los bancos de otros países europeos lo que explica el importante efecto que se observa en los datos anteriores.

El cuadro 1.5 muestra el efecto que tendría en los cuatro bancos analizados el paso a las prácticas menos conservadoras europeas³⁹. Es interesante señalar que el peso de la estimación de LGD frente a la migración a modelos avanzados tiene un peso diferencial según instituciones.

Gráfico 1.5

DESCOMPOSICIÓN DE LA EVOLUCIÓN DEL *CORE CAPITAL* DE LOS BANCOS ESPAÑOLES EN EL CONTRAFACTUAL DE USAR LAS PRÁCTICAS EUROPEAS MENOS CONSERVADORAS



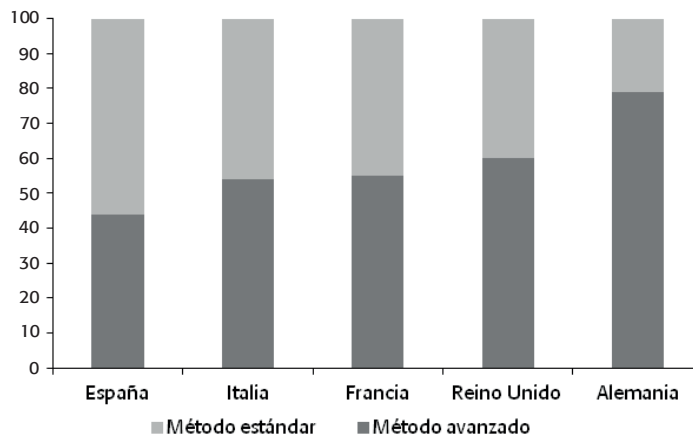
Fuente: Olyver Wyman (2013).

³⁸ Este efecto es bastante significativo dado que según las Memorias de Supervisión del Banco de España el riesgo de crédito representa el 88% del total frente al 2% del riesgo de mercado y el 10% del riesgo operacional. BCBS (2013a) presenta un análisis estadístico de la distribución por tipos de riesgos para una muestra grande de bancos de todos los continentes.

³⁹ Como se ha señalado anteriormente el paso a las prácticas más conservadoras no tendría efectos materiales sobre las ratios de *core capital*.

Gráfico 1.6

PROPORCIÓN DE CARTERAS MODELIZADAS PORCENTAJE



Fuente: Olyver Wyman (2013).

En el Banco de Santander y el BBVA el efecto de la migración a modelos avanzados es bastante superior al efecto de la estimación del LGD (la diferencia es más acentuada en el caso del Banco Santander). En los casos de CaixaBank y Banco de Sabadell se produce el efecto contrario: el impacto del LGD domina sobre

Cuadro 1.5

CAMBIO EN EL CORE CAPITAL DE CUATRO ENTIDADES ESPAÑOLAS EN EL CONTRAFCTUAL DE UTILIZACIÓN DE PRÁCTICAS MENOS CONSERVADORAS DE LOS COMPETIDORES EUROPEOS

	Santander	BBVA	CaixaBank	B. Sabadell
Core capital actual	10.3%	10.80%	11%	10.40%
LGD	20-25 pb	40-50 pb	30-60 pb	50-80 pb
PD	0-10 pb	0-8 pb	10-30 pb	5-15 pb
Otro riesgo de crédito	5-10 pb	10-17 pb	0-4 pb	5-10 pb
Otros riesgos	0-5 pb	5-10 pb	0-1 pb	0 pb
Migración modelos avanzados	60-95 pb	55-85 pb	20-35 pb	10-25 pb
Core capital potencial con migración	11,2-11,8%	11,9-12,5 %	11,6-12,3%	11,1-11,7%

Fuente: Oliver Wyman (2013).

el impacto del aumento de la proporción de cartera modelizada (especialmente en el caso del Banco de Sabadell).

■ 1.4.2. La ratio de apalancamiento

La creciente desconfianza sobre el cálculo de los activos ponderados por riesgo tanto por la posibilidad de utilizar métodos internos como por las múltiples posibilidades de realizar arbitraje regulatorio incluso en el método estándar, han derivado en un interés especial por una ratio simple y transparente cuya interpretación sea más difícil de manipular. La ratio de apalancamiento cumple esta función. Basilea III establece un nivel del 3%, o un múltiplo de 33. De hecho, en la actualidad gran parte de las controversias sobre la nueva regulación se centran en la aplicación de la ratio de apalancamiento y su nivel. Varios bancos, entre ellos el Deutsche Bank (DB), han justificado la fijación de unos objetivos de reducción de su activo importantes (una quinta parte fundamentalmente concentrada en unidades *non-core* y préstamos problemáticos, reducción de efectivo y reducción de actividad en derivados) por la consecución de los nuevos objetivos de apalancamiento. Ciertamente el caso de DB es paradigmático puesto que operaba con una de las ratios de apalancamiento más baja (2,1% en el primer trimestre de 2013) de los bancos globales. El objetivo es alcanzar el 3% en 2015, fecha que se cita frecuentemente como límite para alcanzar el objetivo aunque la aplicación de la nueva regulación será posterior. Pese a que con anterioridad a la fijación del estándar sobre la ratio de apalancamiento no se había previsto un ajuste más rápido de la ratio, a diferencia de lo sucedido con la ratio de capital *Tier 1*, en la práctica muchas entidades financieras tienen previsiones que suponen la anticipación de la consecución del objetivo de apalancamiento.

Las cuestiones relativas a la aplicación de la ratio de apalancamiento no se limitan a la zona del euro. El Banco de Inglaterra ha solicitado a las entidades bancarias del Reino Unido que preparen planes para explicar cómo alcanzarán una ratio del 3%⁴⁰. En particular los últimos avisos se han centrado en Barclays y Nationwide Building Society que tienen, respectivamente, un 2,5% y un 2% de ratio de apalancamiento. En ambos casos la alternativa es emitir nuevo capital o reducir su balance.

El Banco Central de Suiza también ha avisado a UBS y Credit Suisse por tener ratios de apalancamiento inferiores al 3% (en concreto 2,3% en ambos casos) y ha solicitado una mejora sustancial antes de finales de 2014. En línea con lo que sucede en otras jurisdicciones, el *Informe sobre Estabilidad Financiera* de Suiza concede creciente importancia al análisis de la ratio de apalancamiento frente a la

⁴⁰ El Informe Vickers recomendaba una ratio del 4% aunque en declaraciones recientes Vickers ha señalado que habrían recomendado un 10% sino fuera por las posibilidades de arbitraje geográfico y de arbitraje hacia la banca en la sombra. Otro académico de renombre, Jean Tirole, mantiene que la ratio de apalancamiento es un retroceso al pasado puesto que no existe una ratio de capital óptimo para todas las entidades financieras. Vickers también ha señalado que la ratio CT1 debería ser del 20% en lugar del 10% que recomendó el ICB (Independent Commission on Banking).

ratio de capital. El Banco Central Suizo requiere a los bancos sistémicos a incrementar sus ratios de apalancamiento desde comienzos de 2013 para llegar al 3,1% en 2019.

La OCC y la Reserva Federal de Estados Unidos en su transposición de Basilea III para las instituciones financieras norteamericanas (12 CFR Parts 208, 217, 225; regulation H, Q e Y) requiere una ratio de apalancamiento de al menos el 4% para entidades de depósito. Para instituciones que utilizan métodos avanzados para el cálculo de APR se requiere al menos el 3%. La aplicación de la normativa es obligatoria a partir de enero de 2014 para bancos en método avanzado que no son *savings and loan holding companies*, y enero de 2015 para el resto de las organizaciones bancarias. Pero en junio de 2013 se publicó una propuesta de regulación sobre la ratio suplementaria de apalancamiento (todavía sujeta a comentarios) que aplicaría a las entidades globalmente sistémicas⁴¹ y cualquier subsidiaria de las mismas que cuente con garantía de depósitos. Se establece un mínimo de la ratio suplementaria de apalancamiento del 5% para estas entidades globalmente sistémicas y un 6% para subsidiarias de entidades globalmente sistémicas que estén cubiertas por el FDIC. Es importante notar que la ratio suplementaria de apalancamiento se calcula sobre la totalidad de la exposición apalancada lo que incluye muchos activos fuera de balance⁴². Según estimaciones recientes una ratio suplementaria del 5% corresponde a una ratio de apalancamiento del 7,2%, mientras que una ratio suplementaria del 6% corresponde a una ratio de apalancamiento del 8,6%⁴³.

■ 1.4.3. Nueva regulación y modelos de negocio bancario

La crisis financiera mostró la debilidad del modelo de negocio de muchas entidades financieras que crecieron rápidamente durante los años anteriores con escasez de capital de alta calidad, riesgo ponderado reducido por el sesgo hacia actividades que suponían un menor peso aunque no necesariamente un riesgo menor, exceso de apalancamiento, poca diversificación de los ingresos, incentivos excesivamente potentes para sus ejecutivos y excesiva dependencia de la financiación mayorista. La expansión de este modelo de negocio fue favorecida por una tendencia a la desregulación y una regulación, Basilea II, que descansaba excesivamente en modelos internos de evaluación del riesgo y la disciplina del mercado como mecanismo supervisor complementario. La ingeniería financiera derivada exclusivamente del deseo de realizar arbitraje regulatorio en lugar de generar inno-

⁴¹ Definidas según el BIS: con al menos 700.000 millones de dólares de activos consolidados o al menos 10 billones de dólares.

⁴² En este sentido es comparable a la propuesta de ratio de endeudamiento que aparece en Basilea III puesto que normalmente en la normativa de EE.UU. gran parte de los activos fuera de balance no consolidan.

⁴³ *Draft Regulatory capital rules: regulatory capital, enhanced supplementary leverage ratio standards for certain bank holding companies and their subsidiary insured depository institutions*, página 14.

vaciones que realmente hicieran más eficiente la distribución del riesgo entre todos los agentes económicos, produjo una sensación de menor riesgo a partir del análisis de los propios coeficientes regulatorios. Por estos motivos, durante los años de rápida expansión crediticia, muchos bancos tomaron decisiones estratégicas que inclinaron su modelo de negocio hacia activos más complejos y financiación mayorista. Muchos lo hicieron de forma deliberada como reacción a la regulación y a la presión por generar mayores beneficios. Otros bancos simplemente siguieron la guía de los bancos que lideraron el cambio en el modelo de negocio dominante. El incremento de la integración financiera internacional favoreció la posibilidad de realizar arbitraje regulatorio también entre diferentes jurisdicciones y no solo entre clases de activos.

La unión bancaria servirá, entre otras cosas, para acotar estas actividades de arbitraje regulatorio entre clases de activos y áreas geográficas. Respecto al primer aspecto, la CRR armoniza la regulación bancaria en la Unión Europea para evitar un arbitraje regulatorio que pudiera desvirtuar el nivel de riesgo inherente en los balances de las entidades financieras europeas y generar oportunidad de desplazamiento del riesgo entre diferentes jurisdicciones. Por su parte el Supervisor Único podrá controlar con mayor eficacia la aplicación de la regulación, mitigando, al menos en teoría, la flexibilidad que la normativa todavía otorga a los Estados miembros en algunos aspectos. También tendría en principio menos interés en defender campeones nacionales en el sector financiero absteniéndose de intervenir en la corrección de los problemas de los bancos. Un supervisor nacional podría evitar intervenir hasta que fuera demasiado tarde⁴⁴. Asimismo un regulador único puede hacer frente a problemas como el *too many to fail* resultado de la correlación generada por la interconexión entre instituciones de diferentes países que individualmente no son sistémicas, pero que tienen un modelo de negocio similar cuyo fallo podría provocar riesgo sistémico. Finalmente, el *deep pocket* del BCE permitiría supervisar entidades de gran tamaño sin los límites de capacidad de los supervisores nacionales. En principio, si todos estos efectos se cumplieran el supervisor único garantizaría que si la normativa regulatoria es apropiada, en términos de los coeficientes requeridos, la probabilidad de problemas bancarios se reduciría significativamente. El supervisor único también tendrá más capacidad para analizar la conveniencia/adecuación de los modelos IRB utilizados por los bancos en el cálculo del riesgo ponderado de sus carteras, o algunas de sus carteras. Además, la metodología de análisis de la calidad de los activos bancarios, todavía en discusión, determinará de qué manera se aplicará en la práctica la regulación y podría afectar a los modelos de negocio dado que cada vez se recurre más a las pruebas de resistencia de las entidades financieras.

Sin embargo las ventajas del BCE como supervisor único también son parte del inconveniente. Allen, Carletti y Gimber (2012) señalan que el BCE podría comportarse incluso de forma más flexible que un supervisor nacional ante los problemas de bancos en peligro de quiebra, por la posibilidad de contagio a otros países.

⁴⁴ El caso español es un ejemplo claro del efecto evitación de un supervisor nacional.

De hecho, es justamente esta posibilidad de actuar frente al contagio, una de las justificaciones para la formación de la unión bancaria en Europa. El hecho de que el BCE tiene más recursos que los supervisores nacionales hace más probable esta posibilidad⁴⁵. De esta forma los incentivos de los bancos en la selección de su modelo de negocio, y el cómputo del subsidio por la garantía implícita del apoyo del BCE, dependerán de la interrelación entre el Supervisor Único y el mecanismo de resolución común.

Por su parte la configuración definitiva de un mecanismo común de resolución de entidades financieras, ayudaría a resolver el problema de las entidades *too big to fail* y reduciría el riesgo para los contribuyentes eliminando la garantía explícita del Estado. Obviamente la consolidación de estos mecanismos también afectará al modelo de negocio bancario y las estrategias de las entidades financieras. Por ejemplo, la aprobación de un mecanismo común de resolución de entidades con problemas reducirá el incentivo a ganar tamaño como forma de obtener una garantía pública implícita, aunque siempre seguirá existiendo la presión por estar “más arriba” en la clasificación de entidades financieras⁴⁶. La decisión sobre el orden de prelación de acreedores en los procesos de disolución también condicionará la utilización de las diferentes fuentes de financiación. Por ejemplo, el *bail-in* de la deuda sénior encarecerá la misma y reducirá la propensión de los bancos a utilizarla como método de financiación.

La actividad bancaria transfronteriza es otro aspecto fundamental de los objetivos de la unión bancaria. Carbó *et al.* (2012) muestran como las fusiones transfronterizas en la UE pueden haber contribuido a la crisis financiera global a partir de la realización de arbitraje regulatorio por desplazamiento del riesgo entre países de la UE buscando aprovechar las diferencias en capacidad de supervisión y requisitos de capital efectivos. El *Single Rule Book* permitirá reducir significativamente el arbitraje regulatorio que persigue aprovechar las diferencias en la definición de la ratio de capital regulatorio entre jurisdicciones, mientras que el supervisor bancario único tendrá una mayor capacidad que los supervisores nacionales y será más efectivo en la supervisión de los modelos de negocio basados en operaciones transnacionales. La EBA debe colaborar a la creación de unas reglas de supervisión uniformes (frecuentemente denominado *single supervisory handbook*). La existencia de un mecanismo común de resolución permitirá una actuación más rápida y coherente en los casos de bancos transnacionales que precisen soporte público o deban ser liquidados.

⁴⁵ Allen, Carletti y Gimber (2012) citan el caso del Anglo Irish Bank y la oposición del BCE a imponer *haircuts* a los poseedores de bonos, en contra de la opinión del gobierno irlandés, como un ejemplo de esta propensión. Sin embargo Agarwal *et al.* (2012) muestran que los reguladores federales en Estados Unidos son menos condescendientes con los bancos que los reguladores estatales, a pesar de que la FDIC se financia con fondos federales.

⁴⁶ Esta presión ha sido particularmente relevante en el sistema financiero español como se puede comprobar, por las acciones relacionadas con fusiones y adquisiciones de entidades con un tamaño muy próximo al tamaño de la entidad que estaba un puesto por encima en el *ranking* de bancos por tamaño del balance.

En todo caso parece claro que ninguno de los cuatro componentes de la unión bancaria por separado puede resolver los problemas de renacionalización de los mercados financieros, interacción negativa entre deuda pública y bancos, y socialización de las pérdidas. De hecho algunos de los efectos de la nueva regulación incentivan la renacionalización mientras que el CRDIV/CRR sigue manteniendo la ficción de un riesgo 0 para la deuda pública. Por su parte el objetivo de que no cueste dinero a los contribuyentes no parece compatible con un supervisor que pudiera tener incentivos a mostrarse comprensivos con estrategias del tipo “prender y extender”. En todo caso no parece que, dado el tamaño del sector bancario europeo, sea razonable esperar que con los recursos obtenidos a partir de los propios bancos se puedan resolver los problemas generados por la situación de insolvencia de un grupo significativo de entidades financieras europeas.

■ 1.4.4. La vuelta a la banca aburrida

La crisis financiera, y la reacción regulatoria a la misma, definen lo que actualmente se considera un modelo de negocio bancario más adecuado y, por tanto, sujeto a menor riesgo. Algunos han definido este modelo como la vuelta a la banca aburrida (*back to boring banking*). Esta banca aburrida se caracterizaría por una base de depositante grande y baja exposición a la financiación mayorista; una mayor diversificación de los ingresos; y una participación menor en actividades de negociación en activos financieros y participaciones industriales.

La vuelta a la banca aburrida, ejemplificada por la banca de orientación minorista, también está apoyada por los resultados de este modelo de negocio durante la crisis. Ayadi *et al.* (2012) muestran que la banca minorista es la que ha presentado durante la crisis las mejores ratios de rentabilidad sobre activos y, la versión diversificada, tiene también una rentabilidad sobre capital elevada y comparable a la de los bancos de inversión. También en términos de distancia al *default* los modelos de banca minorista presentan mejores resultados que la banca de inversión o la

Cuadro 1.6

CARACTERÍSTICAS DE DIFERENTES MODELOS DE NEGOCIO DURANTE LA CRISIS (PORCENTAJE)

	Inversión	Minorista tradicional	Minorista diversificado	Mayorista
ROA	0,5	0,9	0,7	0,2
ROE	12,1	9,2	12,1	3,5
Coste sobre ingresos	64,4	55,8	58,9	118,1
Distancia a <i>default</i> (Z-score)	15,1	16,1	21,5	12,2
RWA	34,5	57,9	54,1	37,3
Tier 1	9,6	9,8	9,0	9,7
CET1/activos tangibles	2,6	5,4	3,8	2,3
NSFR	60,2	93,6	84,1	72,0

Fuente: Ayadi *et al.* (2012).

banca mayorista. Por otra parte la medición de los APR sobre activo resulta en niveles muy superiores en el modelo minorista que en el resto. Aunque el nivel de capitalización es similar en todos los modelos, el capital de alta calidad está presente en mayor medida en la banca minorista.

Resulta muy complejo definir la banca aburrída en términos de un solo indicador o con un solo modelo de negocio. En todos los casos existen claros *trade-offs*:

- a. Banca universal frente a banca especializada. La banca universal permite la diversificación frente a los excesos de inversión en un sector de actividad específico (por ejemplo el sector de actividades inmobiliarias y construcción). Además la banca universal permite ofrecer un conjunto de productos más variado a los clientes. En contra está el hecho de que algunas líneas de negocio de la banca universal podrían ser generadoras de problemas de capital o liquidez si no están adecuadamente separadas de las actividades que cuentan con protección de fondos de garantía de depósito.
- b. Banca nacional frente a banca internacional (o con diversificación geográfica). La diversificación geográfica, en principio, reduce el riesgo si los ciclos económicos no están acompasados en todas las áreas de influencia de un banco. Sin embargo, el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones y las consecuencias de la interconectividad pueden reducir la deseabilidad regulatoria de este modelo de negocio. En algunos contextos se escucha con frecuencia una loa de las cooperativas de crédito y las entidades financieras muy localizadas geográficamente que, en general, han superado la crisis sin grandes problemas. Sin embargo, es preciso comparar los beneficios de la estabilidad financiera que produce este nivel máximo de banca aburrída con las limitaciones que impone al crecimiento de la economía. Además, la concentración geográfica hace que estas entidades estén sujetas a un riesgo importante ante problemas económicos localizados en su área de influencia.
- c. Banca minorista frente a banca de inversión. La banca minorista reduce el riesgo sistémico, pero también limita la posibilidad de fomentar el crecimiento económico mediante la financiación de operaciones que aumentan significativamente el tamaño de las empresas.

■ 1.4.5. La reacción de la banca: desapalancamiento y nuevos modelos de negocio

El cuadro 1.7 muestra el resultado de analizar los planes detallados anunciados por una muestra de 58 bancos europeos⁴⁷ para la reducción de su tamaño en el periodo 2011-2013. El objetivo combinado es una reducción de 1,5 billones de euros⁴⁸. Se trata

⁴⁷ IMF (2012a). De la muestra total, 24 habían presentado planes detallados. El Apéndice 1.2 de IMF (2013a) contiene un análisis detallado de los planes de negocio presentado en 2011 y 2013 por 12 grandes bancos europeos.

⁴⁸ Para un análisis detallado del previsible efecto sobre la composición del pasivo de la nueva regulación sobre resolución de entidades financieras en la UE, ver García Montalvo (2014).

de una muestra de bancos globales grandes y, por tanto, con mucha actividad internacional y diferentes líneas de negocio. El objetivo en todos los casos es reducir la dependencia de la financiación mayorista, aumentar el capital de alta calidad y la rentabilidad. El cuadro 1.7 muestra el porcentaje de entidades que reducirán las diferentes actividades y activos considerados. En primer lugar es destacable que muchas entidades plantean también la reducción de sus actividades minoristas en su proceso de desapalancamiento⁴⁹. Dentro de la reducción de actividades de la banca de inversión predomina la contracción en negociación con fondos propios, derivados no estandarizados, *repos* y productos estructurados. Todos estos productos se han visto afectados por los mayores requerimientos de capital y los colchones de liquidez que requieren la nueva regulación. Además la regulación *Solvency II* sobre las aseguradoras y, en particular, el endurecimiento de los cargos de capital para las titulaciones, dado que las aseguradoras han sido tradicionalmente grandes demandantes de estos productos, incrementando la presión hacia el desapalancamiento bancario. Frente a esto, las cédulas tienen un tratamiento más favorable y la deuda pública sigue computando con un riesgo ponderado nulo. Por tanto, lo lógico es que en el futuro las aseguradoras redujeran su demanda de titulaciones, deprimiendo todavía más el mercado europeo, y aumentaran la demanda de cédulas y deuda pública o cualquier activo que sea considerado de calidad para su posible utilización como colateral.

Cuadro 1.7

CAMBIOS EN LOS PLANES DE NEGOCIO EN LOS BANCOS EUROPEOS (PORCENTAJE)

		Reducción	Mucha	Alguna	Ninguna
Actividades bancarias	B. Inversión	54,2			
	Corporativa	66,7			
	Minorista	62,5			
Activos	Subsidiarias y sucursales	33,3			
	Seguros	20,8			
	Gestión activos	50,0			
	Participaciones	25,0			
	Otras (<i>leasing, project, estructurados, etc.</i>)	45,8			
Geográfica	Europa del Este		16,7	37,5	4,2
	Asia		4,2	25,0	4,2
	América Latina		0,0	12,5	0,0
	EU		33,3	45,8	20,8
	Estados Unidos		16,7	20,8	8,3

Fuente: IMF (2012a) y elaboración propia.

⁴⁹ La velocidad del desapalancamiento está siendo tan fuerte que la EBA ha recomendado a las autoridades nacionales crear un mínimo capital nominal independiente de los APR para reducir el ritmo de desapalancamiento.

En banca corporativa se presentan reducciones en préstamos interbancarios, *factoring*, *leasing*, préstamos sindicados y *Project finance* que también son actividades que tienen mayores requisitos de capital y liquidez en la nueva regulación. En la clasificación de banca minorista se contempla la reducción de préstamos a actividades inmobiliarias (por ejemplo centros comerciales) y la venta de fallidos, activos estructurados de baja calidad crediticia, sucursales, línea de tarjetas de crédito. Finalmente muchos de los planes contemplan la reducción de las actividades de banca en la sombra que llevan a cabo compañías financieras no bancarias en bancos universales como la venta de seguros, la gestión de activos, las compañías de gestión inmobiliaria y compañías de servicios financieros.

La estrategia de desapalancamiento de los bancos y de aumento de las ratios de capital y liquidez para hacer frente a los nuevos requerimientos regulatorios se configura en función de cuatro objetivos básicos:

- a. Aumento de la ratio CET1 (CET1/APR) y de la ratio de apalancamiento (capital/activo total). Para conseguir este objetivo hay que aumentar el capital de alta calidad (nuevas emisiones de acciones, beneficios no distribuidos⁵⁰ y conversión de instrumentos de deuda en capital) o reducir el activo. Esta segunda opción se plasma en la venta de activos (financieros, inmobiliarios, etcétera) o la reducción del crédito. La venta de activos normalmente consiste en vender primero acciones, participaciones y deuda privada; en segundo lugar la deuda pública de otros países; y finalmente la venta de créditos (fallidos, concentrados sectorialmente, etcétera.)
- b. Reducción de la ratio de crédito sobre depósitos. Esta opción, en muchos casos realizada dentro de los límites de cada jurisdicción, también favorece el control de la ratio de apalancamiento. A partir de la experiencia de la reacción de los bancos observada en el pasado y sus planes de futuro se puede establecer un orden. La reducción del crédito se concentra primero en el que tiene mayor ponderación en los APR antes de afectar a los que tienen menor ponderación⁵¹. La estrategia también supone primar la captación de depósitos.
- c. El cumplimiento de la ratio de financiación estable implica la reducción de activos financieros y los préstamos interbancarios. Obviamente el aumento del capital, los beneficios retenidos o los depósitos también tienen el mismo objetivo.

Es difícil estimar con precisión el impacto de los diferentes factores que afectan el proceso de desapalancamiento generalizado que se está produciendo, y conti-

⁵⁰ En esta línea se interpretan también las recomendaciones del Banco de España para que los bancos no repartan más del 25% de los dividendos y lo hagan principalmente en forma de acciones.

⁵¹ En principio la rentabilidad de algunos de los créditos podría compensar su contribución en forma de mayor riesgo ponderado aunque, en la práctica, la estrategia de reducir los créditos que contribuyen en mayor medida a los APR es generalizada ante las dificultades para obtener capital de alta calidad por los bajos niveles de rentabilidad esperada sobre el capital.

nuará en el futuro. IMF (2012b) utiliza una extensa serie de supuestos para distinguir el efecto de lo que denominan planes de negocio de otros factores como las presiones cíclicas por la financiación o el objetivo de financiación mayorista. Se consideran tres escenarios⁵²:

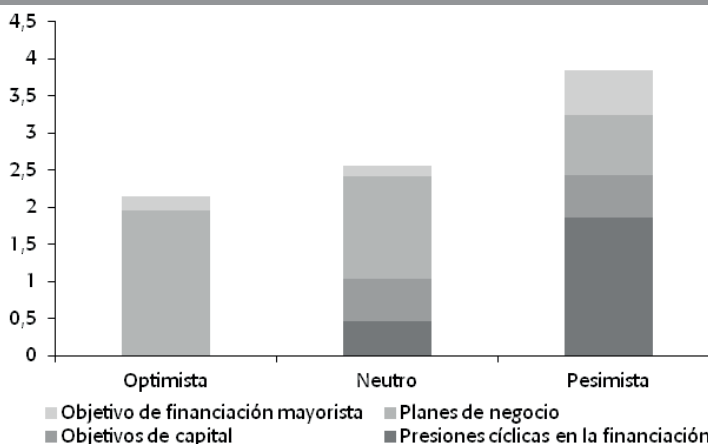
- Escenario neutro - Políticas actuales*: implica que seguirá existiendo presión sobre los beneficios bancarios, aumento del sesgo hacia la actividad doméstica y aumento de la fragmentación a partir de las fronteras nacionales.
- Escenario optimista - Políticas completas*: supone que se soluciona la crisis de la deuda en la zona del euro, se reducen los *spreads* soberanos y la presión de los mercados sobre la financiación y mayores beneficios bancarios a partir de la necesidad de menores dotaciones.
- Escenario pesimista - Políticas débiles*: Presiones crecientes en el mercado de financiación a corto plazo, aumento de salida de depósitos, aumento de las pérdidas y reducción de la rentabilidad bancaria.

El gráfico 1.7 muestra como los planes de negocio tienen un efecto destacado en el escenario optimista y, algo menos importante, en el escenario neutro o de políticas corrientes. Si los problemas financieros aumentaran y se acercaran a la situación más pesimista entonces las presiones cíclicas y los efectos macroeconómicos dominarían sobre los efectos de los planes de negocio.

Otro indicador de esta tendencia al despalancamiento y sus justificaciones se puede encontrar en la encuesta de la EBA (2013b). El 71% de los bancos encues-

Gráfico 1.7

DESCOMPOSICIÓN DEL IMPACTO DE DIVERSOS FACTORES SOBRE EL DESAPALANCAMIENTO



Fuente: IMF (2012b).

⁵² La muestra contiene 58 grandes bancos de la UE.

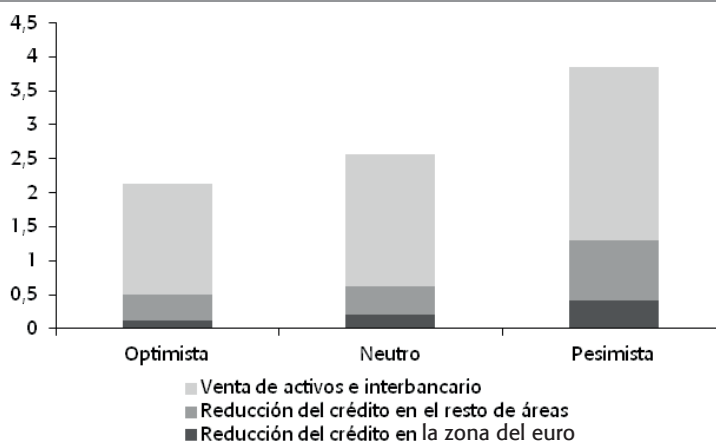
tados señalan que el desapalancamiento es un elemento básico en su estrategia de negocio futura. Entre los motivos, el más citado es que fue una decisión tomada independientemente por el banco (84%), frente al 52% que señalan que fue sugerido por el supervisor nacional o es parte de las condiciones de la ayuda de Estado (40%). El 100% de los bancos que indican que tienen una estrategia de desapalancamiento señalan que un motivo fundamental es la restricción debida a futuras necesidades de capital requeridas bien, por los reguladores o, por los mercados. Una proporción también cercana al 100% (96%) indican que es consecuencia de una decisión de reducir más el riesgo del balance en línea con los cambios en su modelo de negocio.

El gráfico 1.8 muestra la contribución al desapalancamiento de los bancos de la UE bajo los tres escenarios comentados anteriormente. A medida que el escenario se hace más pesimista, la venta de activos y participación en el mercado interbancario pasa a representar una proporción menor de la caída del balance mientras la reducción del crédito en la zona del euro aumenta significativamente su peso.

Los procesos que están moldeando los nuevos modelos de negocio de los bancos europeos son consecuencia de las nuevas regulaciones y de la presión competitiva del mercado. Estos procesos de reestructuración del balance bancario están muy avanzados en los Estados Unidos. Tanto en Europa como en Estados Unidos se ha producido un incremento sustancial de la ratio de capital regulatorio aunque el apalancamiento y el recurso a los mercados mayoristas siguen siendo relativamente más elevados en los países centrales de la zona del euro. Los países

Gráfico 1.8

CONTRIBUCIÓN AL DESAPALANCAMIENTO EN DIVERSOS ESCENARIOS



Fuente: IMF (2012b).

periféricos de la zona del euro siguen sufriendo un fuerte aumento de morosidad y una rentabilidad muy reducida.

En Estados Unidos, y a pesar de las diferencias regulatorias, se pueden describir unas tendencias que están teniendo su traslación al contexto de la banca europea. El último informe de la FDIC referido al primer trimestre de 2013, muestra que los cerca de 7.000 bancos protegidos por el FDIC han ganado 40.300 millones de dólares, un 15,8% más que el primer trimestre de 2012. En paralelo, el índice bancario KBW está en los niveles más altos desde 2008. El ROA ha aumentado hasta el 1,12%. Estas presiones para aumentar la rentabilidad bancaria y los valores de mercado de las entidades financieras también se observan en la zona del euro. De hecho, en la mayoría de los bancos saneados de todas las áreas se habla del tránsito de la preocupación principal desde la reparación de los balances a la concentración en la rentabilidad⁵³.

Sin embargo, la composición de los beneficios refleja los nuevos patrones de negocio de los bancos de Estados Unidos. En una situación de tipos de interés muy bajos, el margen de intereses continúa disminuyendo hasta el 3,27 lo que supone una caída del 2,2% en un año. Los nuevos créditos suponen unos *spread* claramente inferiores a los que van venciendo. El volumen de crédito se ha reducido y las perspectivas de futuros aumentos de los tipos de interés hacen que la concesión de préstamos sea muy prudente. La mayor parte del aumento en la rentabilidad de los bancos proviene de comisiones y reducciones de costes. Estos mismos factores tienen su correlato en el mercado bancario europeo. Finalmente, un último factor que justifica el aumento de los beneficios del sector financiero de Estados Unidos es la recuperación de provisiones⁵⁴. En este punto sin duda se produce una gran diferencia respecto a la banca europea, al menos en términos temporales.

■ 1.5. PLANES DE ESTRATÉGICOS DE LOS PRINCIPALES BANCOS

Es evidente que será necesario que la banca europea adopte una aproximación estratégica para gestionar los cambios regulatorios. Esto requiere hacer previsiones sobre la dirección de las futuras reformas y un conocimiento profundo de las que están entrando en vigor. En todo caso parece claro que nunca se ha producido una interrelación tan grande entre reforma regulatoria y estrategia de negocio. El problema fundamental del cambio en el modelo de negocio de la banca europea es la gran incertidumbre sobre los procesos regulatorios y estructurales que afectarán a los bancos en los próximos años.

Por este motivo, otra forma de anticipar los modelos de negocio futuros de los bancos europeos consiste en estudiar los planes estratégicos a medio y largo

⁵³ Ita: calidad por los bajos niveles de rentabilidad esperada sobre el capital.

⁵⁴ La muestra contiene 58 grandes bancos de la UE.

plazo de los líderes de la industria⁵⁵. Ciertamente es difícil comparar estos documentos, puesto que cada entidad presenta la información de una manera diferente y es imposible homogeneizarla. A pesar de esto, es interesante analizar los puntos comunes en todos estos planes. Los planes estratégicos tienen básicamente dos objetivos: plantear los compromisos a cumplir para recibir ayuda de Estado (caso del Commerzbank, Lloyds, RBS, Catalunya Banc, NCG, Bankia, etc.) y cumplir los requisitos de la nueva regulación (normalmente para adelantarse en la consecución de las ratios regulatorias básicas). Existen algunas especificidades: en el caso de las entidades francesas (por ejemplo BNP Paribas, Credit Agricole o Société Générale) además de ajustarse a la nueva normativa derivada de Basilea III, también se intenta reducir la dependencia de la financiación en dólares. En el caso de los grandes bancos españoles (BBVA, Santander) el objetivo de los planes de 2011 era la adecuación a los requerimientos de capital de la EBA. En los últimos planes este objetivo se ha transformado en cumplir con la nueva normativa CRDIV/CRR.

El segundo aspecto interesante es comprobar que incluso los planes de los bancos sin ayudas públicas tienen ciertas similitudes con los planes de los bancos con ayudas públicas. En particular, la separación entre las actividades *core* y el *legacy* o actividades a reducir o eliminar. También coinciden en el énfasis de la reducción de los costes operativos y la reducción de la ratio de crédito sobre depósitos.

Los elementos básicos de estos planes son los siguientes:

- a. Mejora del RoE. En la mayoría de los casos se argumenta que está finalizando el proceso de ajuste y dotaciones y hay que centrarse de nuevo en la rentabilidad⁵⁶. Barclays es el más claro en basar su estrategia en un RoE por encima del coste de capital que sea sostenible. El banco asume que el coste del capital será del 11,5% en 2015 y persigue objetivos de RoE 14-15%. Otras entidades, como el Commerzbank, plantean un objetivo de RoE superior al 10% en 2016. Otros bancos, como UBS, tienen como objetivo para 2015 el 15%. Estas serían las cifras de referencia: 14% y nunca inferior al 10%.
- b. Reducción de la dependencia de la financiación mayorista mediante la reducción del activo y el aumento de los depósitos. La reducción de activos se realiza mediante la definición de un conjunto de *legacy assets* a liquidar. Respecto a la financiación se potencian los depósitos en perjuicio de la financiación mayorista no asegurada. Por ejemplo Barclays indica en su plan estratégico a medio plazo que la ratio crédito/depósito⁵⁷ ha pasado

⁵⁵ De hecho, la EBA ha pedido a los supervisores nacionales que requieran a los bancos la presentación del plan para cumplir los requisitos de la CRDIV/CRR antes del final de noviembre de 2013.

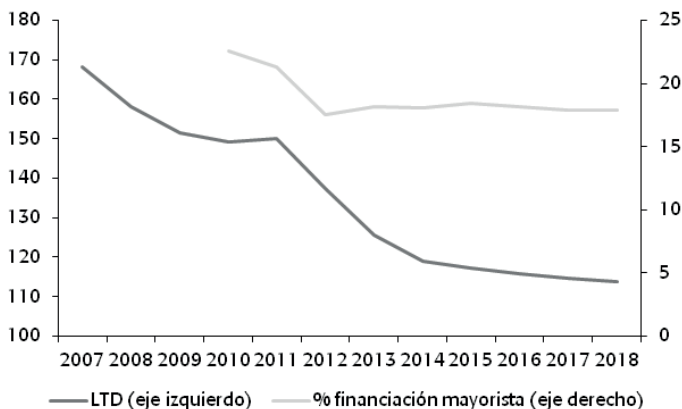
⁵⁶ Esta fue una visión compartida por los CEO de los grandes bancos españoles según pusieron de manifiesto en el transcurso del XX Encuentro del Sector Financiero organizado por Deloitte en abril de 2013.

⁵⁷ Excluida banca de inversión.

del 118% de 2011 al 110% en 2012, con un objetivo de 103% en 2015. Commerzbank sitúa su objetivo en un 115% en 2016 (aunque en las actividades *core* lo sitúa en el 75%). También se impone un objetivo ambicioso para la ratio de depósitos sobre financiación total al proponer un objetivo del 60-65% en 2015 cuando en 2012 cerró en el 53%. BBVA señala la mejora en la ratio crédito/depósitos domésticos⁵⁸ del 148% en 2011 al 135% en diciembre de 2012. El gráfico 1.9 presenta la evolución prevista por el IMF (2013c) de la ratio de créditos sobre depósitos⁵⁹ en España. La caída del indicador es muy significativa desde los niveles elevados de 2007. A esta disminución contribuyen las entidades nacionalizadas que tienen objetivos estratégicos de reducción de la ratio de crédito sobre depósitos.

Gráfico 1.9

EVOLUCIÓN DE LA RATIO CRÉDITOS SOBRE DEPÓSITOS EN LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS



Fuente: IMF (2013).



- c. Reducción de costes operativos. La reducción del tamaño del activo y los APR que está en la base de todos los planes de negocio, viene acompañada por una reducción de costes operativos (fundamentalmente por el ajuste del número de trabajadores). En el caso de Barclays serían 3.700. Commerzbank despedirá 5.200 trabajadores hasta 2016. Deutsche Bank reducirá 1.700 empleados. En España también ha habido multitud de anuncios de reducción de plantillas para ajustarse a la nueva situación del sector. Santander prevé la salida de unos 3.000 empleados y Caixabank de unos 2.600. En todo caso, una parte importante del ajuste de plantilla y oficinas

⁵⁸ Los créditos domésticos incluyen el sector público y excluyen titulizaciones. Depósitos domésticos incluyen sector público y pagarés y excluyen *repos*.

⁵⁹ Créditos a otros sectores residentes como porcentaje de los depósitos *overnight*, de ahorro y plazos fijos en euros y otras divisas.

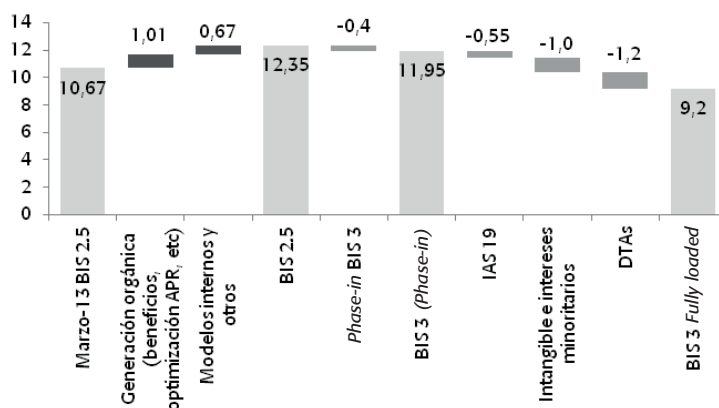
correrá a cargo de los bancos nacionalizados. Bankia tiene que reducir el 28% de su plantilla hasta 2015 lo que implica un ERE de 4.500 empleados más 1.000 puestos de reducción en filiales. Catalunya Banc ha planteado un ERE de 2.453 empleos para cumplir con el plan de Bruselas para justificar la ayuda del Estado.

d. Ajuste a las nuevas condiciones regulatorias.

Sin duda es la motivación más importante para los planes de medio plazo de los bancos. La primera preocupación es el efecto del *phase-in* de la nueva regulación sobre las ratios de capital regulatorio. En segundo lugar, las entidades preparan estrategias de optimización de los APR para reducir el impacto de la nueva regulación y las necesidades de capital futuras. En la mayoría de los planes estratégicos de los bancos analizados aparece un gráfico con la evolución de la ratio de capital regulatorio en el *phase-in* de la nueva normativa. Es interesante comentar con detalle algunos ejemplos. El gráfico 1.10 contiene la evolución de la ratio en el caso del Banco Santander. En esencia, durante el ajuste a los coeficientes de la nueva regulación CRDIV/CRR se producen incrementos y disminuciones en línea con los comentarios generales de las secciones previas. Entre las mejoras se añade

Gráfico 1.10

CORE CAPITAL: AJUSTES DESDE EL BIS 2.5 EN EL CASO DEL BANCO DE SANTANDER



Nota: Generación orgánica incluye beneficios, *script dividend* y evolución de los APR. Lo que se define como *phase-in* incluye las deducciones por debajo de los límites del 10/15%, ajustes por CVA y otros. Los intangibles restarán 50 pb mientras los intereses minoritarios restarán otros 50 pb. Los activos fiscales diferidos implicarán una deducción de 240 pb a ser deducidos en 10 años (50% hasta 2019 y el restante 50% hasta 2014). El IAS 19 hace referencia a los efectos del cambio en el tratamiento contable bajo IFRS de los planes de pensiones de los empleados (pensiones reconocidas deben aparecer totalmente en el balance). Este hecho unido a la deducción de las pensiones del *core capital* (aunque con una fase de transición de 5 años), supone reducciones de la ratio de *core capital* en muchas entidades.

Fuente: Banco de Santander.

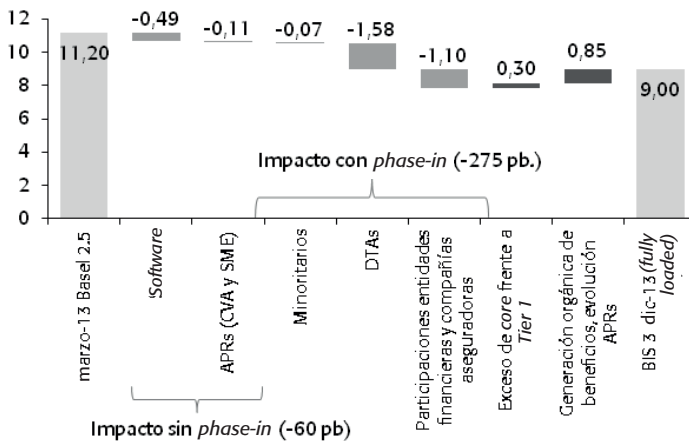
core capital mediante la generación de beneficios, la optimización de los APR y la modelización de carteras.

El *phase-in* de la nueva regulación implica reducciones debidas a reajustes en los APR por la nueva metodología de *Credit Valuation Adjustments* (fundamentalmente transacciones con contrapartes). Esto supone que una vez completado el *phase in* el *core capital* del Santander sería 11,95%⁶⁰. Una vez realizadas las deducciones del capital por pensiones efecto de la IAS 19, intangibles, intereses minoritarios y activos fiscales diferidos resulta una ratio *fully-loaded* del 9,2%.

El gráfico 1.11 contiene el mismo análisis para el BBVA. En este caso el *phase-in* incluye activos fiscales diferidos, intereses minoritarios e intereses en otras entidades financieras y aseguradoras. De los 158 pb de los activos fiscales diferidos se considera que 100 puntos serán compensados entre 2015 y 2018. El *core capital fully loaded* se sitúa en el 9% tras considerar el exceso de *core* frente al *Tier 1*, la generación orgánica de beneficios y la optimización de los APR.

Gráfico 1.11

CORE CAPITAL: AJUSTES DESDE EL BIS 2.5 EN EL CASO DEL BBVA



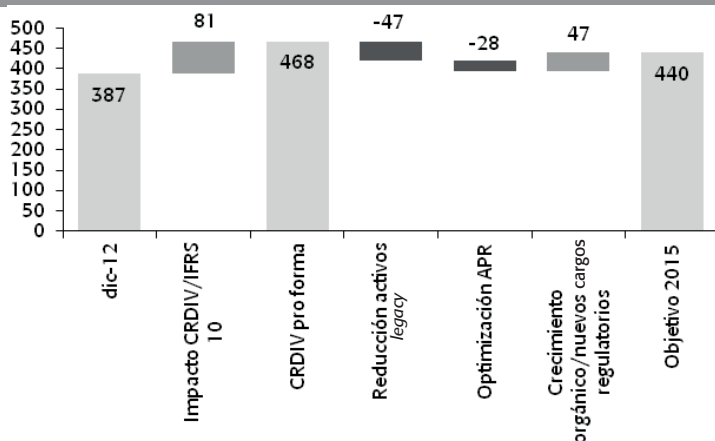
Fuente: BBVA.

El gráfico 1.12 contiene el ajuste de los APR de Barclays para hacer frente a las nuevas condiciones regulatorias. La versión de Barclays distingue entre los efectos de la regulación y las acciones de los gestores. El impacto de la nueva CRDIV está fundamentalmente basado en el aumento de los APR ligado a la corrección CVA y al incremento de la ponderación en titulaciones. Además los efectos regu-

⁶⁰ Al interpretar esta ratio hay que tener en cuenta que el Banco Santander tiene un cargo extra SIFI de un punto porcentual como se señaló anteriormente.

Gráfico 1.12

AJUSTE DE LOS APR EN BARCLAYS (MILES DE MILLONES DE LIBRAS)



Fuente: Barclays. Miles de millones de libras.

latorios incluyen la consolidación de entidades bajo control en aplicación de la IFRS 10 y la nueva regulación del Reino Unido.

Las reducciones de los APR están asociadas a la reducción de activos de la considerada *legacy unit*, la optimización del riesgo de crédito en derivados y la optimización de los APR tanto en la división de banca de inversión como en el resto⁶¹. La posibilidad de nuevos cambios en la regulación y crecimiento orgánico en diversas áreas producen el aumento de 47.000 millones de libras de los APR. El CET1 *fully-loaded* previsto por Barclays es de 8,2% y el objetivo para 2015 es superar el 10,5%⁶². Commerzbank fija el objetivo de superar el 9% en 2016. El efecto del *phase-in* de la nueva regulación se concreta en pérdida de 1,4 puntos de ratio CET1 por deducciones de capital por titulaciones y 2,6 por deducción de activos fiscales, participaciones silenciosas e intereses minoritarios. El CET1 *fully-phase in* se situaba en el 7,5 frente a un *Core Tier 1* Basel 2.5 del 11,5%. UBS planea situarse en el 13% ya en 2015.

Barclays es una de las entidades que detalla con más precisión *legacy unit*. En la misma se incluye el cierre de su unidad de *structured capital markets* cuyo objetivo fundamental era la creación de estructuras complejas con el objetivo de obtener beneficios fiscales. También plantea salir de algunos mercados como Rusia, Indonesia y minorista en India, reduciendo el *legacy* también en Europa (por ejemplo mediante la reducción de la financiación inmobiliaria en el Reino Unido). Por último

⁶¹ La que más aporta a la reducción de los APR es la división de banca de inversión.

⁶² Barclays tiene un cargo G-SIFI de 2 puntos porcentuales.

se plantea la reducción de activos de baja rentabilidad y, en particular, aquellos que consumen más APR.

Haciendo una síntesis de los planes futuros, y el camino recorrido hasta el presente, los documentos estratégicos disponibles esbozan cuál puede ser el tipo de modelo de negocio de la banca para los próximos años. Se puede concluir que en 2015, en una situación de mejor rentabilidad y mayores requisitos regulatorios, se habrá producido una reducción del riesgo de las entidades financieras que supondrá una transformación significativa del modelo de negocio. En primer lugar, los bancos habrán reducido significativamente su tamaño respecto al que tenían antes de comenzar la crisis financiera, o el teórico que hubieran tenido de haber estado fusionados antes (caso de crecimiento inorgánico durante la crisis). El activo se habrá reducido entre el 20 y el 50%. La caída de los APR se situará en el entorno del 20-30% con excepciones de las entidades que han requerido ayuda del Estado en las que la caída alcanzaría entre el 30 y el 50%. Estas reducciones del tamaño implicarán un reajuste en el número de oficinas y empleados con el objetivo de alcanzar una ratio de eficiencia entre el 45-50%. La relación crédito/depositos seguirá ajustándose hasta situarse en el entorno del 110. Los depósitos aumentarán su peso en el conjunto de fondos totales hasta llegar a representar alrededor del 60%. Los créditos también ganarán peso en el activo pudiendo alcanzar el 45%-50%. Por último, la ratio CET1 se adelantará en su cumplimiento y se situará entre el 10 y el 10,5% en la mayoría de las entidades. Los directores de control de riesgos volverán a tener un perfil más tradicional como conocedores de clientes y operaciones, en lugar del sesgo reciente hacia financieros que sobreponderan los procedimientos de *scoring* y están más preocupados de lo macro que de los micro.

■ 1.6. CONCLUSIONES

La crisis financiera ha puesto de manifiesto importantes debilidades del sistema financiero tal y como funcionaba con anterioridad. Estos problemas no se circunscriben a las dificultades legales y multas que han sufrido muchos bancos (especialmente en Estados Unidos) sino que abarcan aspectos más sustanciales del negocio bancario. El *tsunami* regulatorio que ha acompañado la reacción de los gobiernos a los problemas del sistema financiero hace prever que el negocio bancario será bastante distinto en el futuro. El impacto de las nuevas tecnologías y de nuevos competidores no bancarios también colaborará en la redefinición del negocio. En particular, se habla de una vuelta a la banca aburrida o a la esencia del negocio bancario. Esta banca aburrida no será necesariamente un reflejo de la banca minorista del pasado.

En la Unión Europea el camino hacia una mayor integración financiera pasa por el proceso de la unión bancaria: el *Single Rule Book* (CRDIV/CRR), del desarrollo de un mecanismo de supervisión único (SSM, *Single Supervisory Mechanism*), la puesta en funcionamiento de un mecanismo de resolución único (SRM o *Single Resolution Mechanism*), y un Fondo de Garantía de Depósitos conjunto.

El modelo de negocio bancario del futuro vendrá condicionado por la aplicación de todas estas nuevas regulaciones así como la dinámica competitiva del sector y la evolución macroeconómica de la economía europea. Las entidades financieras reconocen que el contexto regulatorio es incluso mucho más complejo que en el pasado, especialmente para la banca universal global basada en Europa. Las nuevas necesidades de capital, derivadas fundamentalmente de los nuevos requisitos regulatorios, podrían relajarse con nuevas emisiones o la retención de beneficios. Sin embargo es difícil atraer nuevo capital con unas ROE bajas y decrecientes. También se pueden reducir las deducciones del capital ordinario mediante la venta de participadas no estratégicas. La posibilidad de que se aplique un *ring-fencing* a partir de la aprobación futura de regulación estructural también favorece la utilización de esta posibilidad. Además, los inversores prefieren invertir en bancos y no en una mezcla de un banco y un conjunto amplio de participaciones industriales.

Asimismo con los tipos de interés tan bajos es muy difícil aumentar el margen de intereses y, por tanto, la generación de mayores beneficios tendrá que basarse en aumentos de comisiones y reducción de los costes operativos. En esta situación, la forma más común de aumentar la ratio de capital será a partir de una reducción de los activos ponderados por riesgo y, en general, del apalancamiento. La reducción de los APR se centra fundamentalmente en los activos que consumen más capital. De esta forma se reducirá la concentración en créditos de mayor riesgo en beneficio de créditos con menor riesgo ponderado (por ejemplo pymes). También se producirá un sesgo hacia más activos líquidos y bonos soberanos y menos *trading book*. La venta de gestoras y negocio de seguro también favorecerá el desapalancamiento.

Respecto a la financiación, la tendencia será a la reducción de la financiación mayorista y a corto plazo. Por una parte la percepción de que la financiación mayorista incrementa la sensibilidad bancaria ante las crisis reduce su interés. Pero también existen motivos regulatorios relacionados con la aplicación futura de las ratios de financiación estable y de cobertura de la liquidez. Ciertamente el aumento y la mejora de la calidad del capital así como los cargos adicionales aumentan la capacidad de absorción del capital y la deuda junior y, por tanto, protegen la deuda senior al reducir su probabilidad de impago. Sin embargo, el efecto de la directiva de reestructuración y resolución bancaria puede suponer un impacto diferencial en la deuda garantizada frente a la no garantizada. La ratio de cobertura de liquidez y la reforma de los OTC producen una tendencia a la colateralización de los activos bancarios. Esto implica una reducción del coste de la deuda senior garantizada, pero un efecto incierto sobre la no garantizada. La configuración definitiva del mecanismo de resolución tendrá también efectos sobre el coste de la deuda en función del tipo de *bail-in* que se configure.

Por último, existen otros factores que favorecen el desapalancamiento a partir de las nuevas regulaciones. El establecimiento de colchones de capital para entidades sistémicas y la futura reforma estructural, reduce el subsidio del TBTF (*too big to fail*) reduce las ventajas del tamaño y favorece el desapalancamiento a la espera de que aparezcan evidencias claras de la existencia de economías a escala en el sector bancario.

En el futuro es previsible observar, como consecuencia de lo comentado con anterioridad, la marcha hacia la banca aburrida que vuelve a centrarse fundamentalmente en el negocio minorista. No obstante será importante que la preocupación por la estabilidad financiera no sacrifique en exceso la necesidad de un sistema financiero que potencie el crecimiento económico y distribuya el riesgo de la manera más eficiente posible.

■ BIBLIOGRAFÍA

- ACCENTURE (2012), *The new importance of risk-weighted assets across Europe*.
- ALLEN, F.; CARLETTI, E., y A. GIMBER (2012), "The financial implications of a banking unión", en BECK, T., (Ed.) (2013), *Banking union for Europe: risks and challenges*, CEPR.
- ALTUNBAS, Y.; MANGANELLI, S., y D. MARQUES-IBANEZ (2011), "Bank risk during the financial crisis: do business models matter?", *ECB working paper*, 1394.
- ARROYO, J.M.; COLOMER, I.; GARCÍA-BAENA, R., y L. GONZÁLEZ-MOSQUERA (2012), "Comparing risk-weighted assets: the importance of supervisory validation processes", *Revista de Estabilidad Financiera*, 22: 9-29.
- AYADI, R.; ARBAK, E., y W. P. DE GROEN (2011), *Business models in European banking: a pre- and post-crisis screening*, Center for European Policy Studies.
- (2012), *Regulation of European Banks and business models: towards a new paradigm?*, Center for European Policy Studies.
- AYADI, R.; LIEMAN, F., y M. BALLING (Eds.) (2010), *Crisis management at cross-roads: challenges facing cross-border financial institutions at EU level*.
- BANCO DE ESPAÑA (varios años), *Memoria de Supervisión Bancaria en España*.
- BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION (2013a), "Analysis of risk weighted assets for credit risk in banking books", *Regulatory Consistency Assessment Program (RACP)*, julio.
- (2013b), *The regulatory framework: balancing risk sensitivity, simplicity and comparability*, julio.
- BATTISTINI, N.; PAGANO, M., y S. SIMONELLI (2013), *Systemic risk and home bias in the Euro area*, mimeo.
- BECK, T. (Editor) (2013), *Banking Unión for Europe: risks and challenges*, VoxEU.org, CEPR.
- CANNATA, F.; CASELLINA, S., y G. GUIDO (2012), "Inside the labyrinth of RWAs: how not to get lost", *WP Banca d'Italia*, 132,
- CARBÓ, S.; KANE, E., y F. RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ (2012), "Regulatory arbitrage in cross-border banking mergers within the EU", *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 44: 1609-1629.
- DAS, S., y A. SY (2012), "How risky are banks' risk weighted assets? Evidence from the financial crisis," *IMF Working Paper*, 12/36.

- DELL'ARICCIA, G.; GOYAL, R.; KOEVA, P., y T. TRESSEL (2013), *A Banking Union for the Eurozone*, VOX-EU.
- DELOITTE (2013), *Risk and regulation monthly*, julio.
- EBA (2013a), *Interim results of the EBA review of the consistency of risk-weighted assets: top down assessment of the banking book*.
- (2013b), *Risk assessment of the European Banking system*.
- (2013c), *Results of the Basel III monitoring exercise based on data as of 30 June 2012*.
- ECB (2013), *Financial integration in Europe*.
- ELLIOT, D. (2013), "Key issues on European Banking Union: trade-offs and some recommendations", *Global Economy and Development, working paper 52*, Brookings.
- EUROPEAN COMMISSION (2013a), *European Financial Stability and Integration*.
- (2013b), *Long term Financing of the European Economy*, Commission Staff working paper.
- FIDRMUC, J., y C. HAINZ (2013), "The effect of banking regulation on cross border lending," *Journal of Banking and Finance*, 37 (5): 1310-1322.
- GAMBACORTA, L., y A. VAN RIXTEL (2013), "Structural bank regulation initiatives: approaches and implications", *BIS working paper 412*.
- GARCÍA MONTALVO (2013), "La Unión Bancaria y el modelo de negocio de los bancos europeos," *Papeles de Economía Española*, 113: 57-78.
- (2014), "Back to boring banking in the age of deleveraging and new regulation," *Spanish Economic and Financial Outlook*, 3 (1): 47-59.
- GENNAIOLI, N.; MARTÍN, A., y S. ROSSI (2013), "Sovereign default, domestic Banks and financial institutions", de próxima aparición en *Journal of Finance*.
- GOYAL, R.; KOEVA BROOKS, P.; PRADHAN, M.; TRESSEL, T.; DELL'ARICCIA, G., y C. PAZARBASIOGLU (2013), "A Banking Union for the Euro Area", *IMF Staff Discussion Note*.
- HOUSE OF LORDS PARLIAMENTARY COMMISSION ON BANKING STANDARDS (2013), *Changing banks for good*, Junio.
- HOUSTON, J.; LIN, C., y Y. MA (2012), "Regulatory arbitrage and international bank flows," *Journal of Finance*, 67: 1845-95.
- IMF (2012a), *Global Financial Stability Report*, abril 2012.
- (2012b), *Global Financial Stability Report*, octubre 2012.
- (2013a), *Global Financial Stability Report*, abril 2013.
- (2013b), *A banking union for the Euro area: technical background notes*.
- (2013c), *Third report on Progress of Financial Reform: Spain*.
- KINDELÁN, A., y N. GREENWOOD (2012), "An overview of the independent commission on banking reforms –motivations, measures and likely impact", *Revista de Estabilidad Financiera*, 22: 33-52.

- KRAHNEN, J. P. (2013), *Towards a separation of deposit and investment banking activities*, mimeo.
- LE LESLÉ, V., y S. AVRAMOVA (2012), "Revisiting risk-weighted assets", *WP 12/90*.
- LEDO, M. (2011), "Towards a more consistent, albeit diverse, risk-weighted assets across banks", *Revista de Estabilidad Financiera*, Banco de España, 21: 41-61.
- LIIKANEN, E. (Chair) (2012), *High level expert group on reforming the structure of the EU banking sector*.
- MAUDOS, J. (2013), "Fragmentation of the European financial market and the cost of banking financing," *Spanish Economic and Financial Outlook*.
- MERCK, M.; VAN RIXTEL, A., y E. GONZÁLEZ MOTA (2012), "Business models of international Banks in the wake of the 2007-09 global financial crisis", *Revista de Estabilidad Financiera*, 22: 99-121.
- MOODY'S (2013), "Credit profiles of many Spanish banks continue to deteriorate given weakness of domestic economy", *Special Comment*.
- PHILIPPON, T., y A. RESHEF (2012), "Wages and human capital in the US Financial Industry: 1909-2006", *Quarterly Journal of Economics*.
- ROSSIGNOLO, A.; DUYGUN, M., y M. SHABAN (2013), "Market crisis and Basel capital requirements: Could Basel III have been different? Evidence from Portugal, Ireland, Greece and Spain," *Journal of Banking and Finance*, 37: 1323-1339.
- SMETS, F. (2013), *The Single Supervisory Mechanism: practicalities and issues at stake*, mimeo.
- WEHINGER, G. (2013), "Banking in a challenging environment: Business models, ethics and approaches towards risk," *OECD Journal: Financial Market Trends*.
- WYMAN O. (2013), Comparative analysis of the Regulatory Capital calculation across major European jurisdictions.