

EL pasado 15 de septiembre se cumplía el segundo año de la quiebra de Lehman Brothers, episodio que hizo temblar los cimientos del capitalismo. Tanto, que convenció hasta a los más escépticos de la necesidad de acometer reformas en el sistema financiero global para mejorar sus normas de regulación y supervisión. Una recomendación sugerida ya desde la crisis asiática de 1997 y que se aplicó (sin duda, con retraso) en muchas partes de los países en desarrollo, pero que se ignoró en buena parte de las economías industrializadas.

ALEJANDRA GALLEGO

DOS años después, el complejo proceso de reformas ha echado a andar y, pese a la gravedad y extensión de la crisis, se prolongará al menos durante casi una década a juicio de los expertos. El responsable de Asuntos Monetarios y Mercados del Fondo Monetario Internacional (FMI), el español José Viñals, recordaba en la *cumbre de otoño* del organismo los enormes problemas desencade-



REFORMA FINANCIERA: EL PRINCIPIO DEL FIN

Las entidades bancarias tendrán que hacer acopio de capital y reservas adicionales para consolidar los cimientos de la futura arquitectura financiera internacional.

nados por la quiebra de Lehman Brothers y lo “extraordinariamente costosa” que ha resultado la crisis bancaria en términos de crecimiento, empleo y deuda pública. De ahí que sea necesaria una arquitectura financiera más segura, que sólo puede lograrse con cooperación global y en la que, pese a que los reguladores y los Estados jueguen un rol importante, el sector privado actúe dentro de las reglas del juego. Sólo el mercado de derivados mueve 600 billones de dólares, cuantía

capaz de provocar un *efecto dominó* y reeditar otra crisis. “O sea, que hay que hacer más seguros estos productos para evitar otro *caso Lehman*”, juzga Viñals.

‘Basilea III’. Pocos días antes de ese segundo aniversario, el Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés) presentaba “el acuerdo sobre el capital más importante en décadas” —en palabras de un destacado banquero español— *Basilea III*, que exige a las en-

tidades financieras los mayores requerimientos de capital; es decir, reservar más capital y de mayor pureza –sin incluir instrumentos financieros–, para hacer frente con rapidez a futuras pérdidas.

Lo que se ha hecho, a modo de síntesis, es dividir el capital de las entidades en tres categorías, en función de su pureza: *Common capital*, Tier 1 y Capital Total. El primero, el capital considerado de máxima calidad (*common capital*), deberá representar el siete por ciento sobre los activos de riesgo y no el dos por ciento como lo venía haciendo hasta ahora. Esa cifra se desglosa en un 4,5 por ciento de capital puro y un nuevo fondo anticíclico (2,5%) para hacer frente a la crisis. Si las entidades no cumplen con ese fondo, se les puede prohibir el reparto de dividendos y *bonus* a los directivos. Incluso las autoridades de cada país podrían pedir hasta un 2,5 por ciento más de capital a las entidades cuando suba mucho el crédito, como fórmula para pinchar esa burbuja. Los supervisores están preguntando a las grandes entidades cuáles podrían ser los activos que se incluyan en este colchón y todavía no se ha llegado a una conclusión definitiva. Si a ese *common capital* se le suman algunas “impurezas” en forma de emisiones de activos financieros como participaciones preferentes (perpetuas, sin vencimiento) el resultado se denomina Tier 1, cuyo nivel mínimo es el seis por ciento. Antes se pedía el cuatro por ciento. Estos activos se consideran menos puros porque no son tan efectivos en caso de salvamento de entidades.

Para las entidades españolas, los nuevos objetivos no deberían suponer un problema excesivo. Según el Banco de España, apenas tres entidades financieras tendrían

Reformar las agencias de rating

DESDE hace años, Europa se ha quejado del trato que reciben sus Estados y sus empresas por parte de las grandes agencias de calificación de riesgos, todas norteamericanas. De ahí que el comisario de Mercado Interior, Michel Barnier, haya desempolvado la vieja reivindicación de la UE al revelar que propondrá crear “al menos una agencia con dimensión más europea” y una metodología para evaluar la deuda soberana, antes de junio de 2011.

un *core capital* (capital y reservas) por debajo del 4,5 por ciento exigible en el futuro requerimiento de *common equity* y del colchón de “conservación del capital”, si bien es esperable que en 2010 sus ratios se deterioren. En todo caso, cuentan con provisiones anticíclicas, de modo que a priori, no se esperan costes elevados por esta reforma. Aunque es justo decir que puede ser así por la reciente revisión de la ley de cajas, que permite la “bancarización” de sus fusiones a través de Sistemas Institucionales de Protección, abriendo nuevas vías de capitalización.

En los últimos meses el presidente de Estados Unidos, Barack Obama, también ha logrado hacer realidad, no sin dificultades, la mayor reforma financiera desde la Gran Depresión. Los cambios permiten al Gobierno dismantelar empresas que pongan en peligro la economía, crear una entidad de protección a consumidores, y elevar la vigilancia del complejo entramado financiero, especialmente

del mercado de derivados. Aunque la ley tendrá que ser desarrollada con 533 reglamentos elaborados por agencias reguladoras –que determinarán cómo afectará la legislación a la banca y a los particulares–, la intención del legislador es doble: aumentar la protección del consumidor y estrechar la vigilancia al sector para evitar que se cometan de nuevo los excesos que condujeron a la crisis. En términos generales, la ley fija límites a la banca, entre ellos el de usar su propio dinero para invertir junto a sus clientes en mercados especulativos, y les impone exigencias más duras a la hora de calibrar el riesgo o reforzar su capital. La ley también obliga a los bancos a segregar sus negocios vinculados a los derivados y otorga al Gobierno capacidad no sólo de intervenir entidades que estén al borde del colapso sino también de someterlas a una liquidación ordenada. Así, la Casa Blanca ha propuesto crear una agencia independiente encargada de vigilar la venta de productos financieros de alto riesgo a particulares, mientras la nueva legislación establece reglas en la concesión de hipotecas para prevenir los abusos que colapsaron el sector inmobiliario. Además, los entes reguladores y supervisores ganan en capacidad de detección de alarmas preventivas. Su coste, según Accenture, oscilaría entre 3.000 y 5.000 millones de dólares.

Reforma en Europa. La Unión Europea ha presentado sus planes de reforma, que afectan al capital bancario, la reducción del riesgo sistémico y la paga de los ejecutivos pero que, sobre todo, apuestan por reforzar la supervisión bancaria. Para ello se crearán tres autoridades europeas: la primera, con sede en Londres y encargada de vi-

En Estados Unidos, los cambios normativos están enfocados en la defensa y protección de los consumidores y en la vigilancia de los productos financieros



Nuevos centros financieros mundiales

LOS banqueros del IFI, que preside Charles Dallara, y el FMI, a través de su director para Asuntos Monetarios, José Viñals, coinciden en que a menos que se coordinen las políticas nacionales, el capital gravitará a donde tiene menos regulaciones, con el consiguiente riesgo latente de crisis. De hecho, Suiza ya ha prometido que diseñará reglas de capital más estrictas y Brasil, duplicar la fiscalidad a ciertos esquemas de inversión extranjera.

gilar a los bancos; la segunda, radicada en Francfort, para controlar a las aseguradoras, y la tercera, en París, que vigilará los mercados. La necesidad de un control europeo se justifica en el hecho de que muchos bancos son hoy en día transnacionales. Las autoridades propondrán normas técnicas a nivel europeo, supervisarán su aplicación y expresarán opiniones sobre el control nacional del sector financiero en cada país. Estos organismos tendrán un poder de mediación en diferendos entre autoridades nacionales que podrá ser vinculante si fracasan los intentos de conciliación y, en situaciones de urgencia, podrán exigir a los supervisores nacionales que tomen las medidas juzgadas necesarias, una prerrogativa que puede alcanzar las propias instituciones financieras. No podrán forzar a un Gobierno a inyectar liquidez en

un banco en apuros, según una cláusula promovida por Gran Bretaña, pero si la autoridad insiste en esa necesidad, el resto de Gobiernos europeos se pronunciarán al respecto. También podrán prohibir temporalmente o restringir el comercio de determinados productos financieros juzgados peligrosos. Asimismo, la Comisión ha apostado por crear un consejo europeo de riesgo sistémico que alerte sobre las principales amenazas del sistema financiero y ya el pasado mes de julio decretó que entre el 40 y el 60 por ciento de los *bonus* de los banqueros deberán ser aplazados entre tres y cinco años, o que la mitad de los mismos sean abonados en acciones. Todos estos cambios entrarán en vigor, previsiblemente, en 2011.

Tampoco quedan exentas las auditoras. Bruselas considera que estas firmas fracasaron al

detectar los problemas y evalúa si su concentración en las *Big Four* –Deloitte, PwC, KPMG y Ernst & Young– resulta excesiva, ya que supervisan el 85 por ciento de las grandes firmas europeas, además de someter su actividad al control de un supervisor paneuropeo.

Mucho por hacer. Sin embargo, no pocos expertos advierten que toda esta batería de novedades no es suficiente. “A los tres años del inicio de la crisis se han hecho reformas pero queda mucho pendiente”, admite el FMI. Porque el problema –recuerda– es que las políticas que se pongan en marcha no sólo deben tener en cuenta los riesgos planteados por los bancos a nivel individual, sino las amenazas que representan el resto de instituciones financieras y el sistema en su conjunto.

De hecho, el Fondo hace hincapié en mejorar el proceso de supervisión, que “necesita ser más intensivo” y concentrarse más en problemas transfronterizos. Porque la crisis ha evidenciado que “muchas de las regulaciones eran deficientes” y que, incluso, cuando las normas eran las adecuadas, no se hicieron cumplir. “O sea, que es muy importante dotar a los supervisores nacionales de capacidad de actuar”, apunta Viñals. Otra de las carencias, a su juicio, es que no se pueden disolver instituciones financieras sin poner en peligro la integridad del modelo. En palabras de Viñals, equivale a decir que si una firma como Lehman Brothers se va a pique sea ella la que pague la factura del entierro y no los contribuyentes de todo el planeta.

Pero como alertan en Wall Street, lo fácil era salvar al paciente. Lo difícil viene después. ■

Europa ha creado tres agencias supervisoras: una, en Londres, para supervisar a los bancos; otra, en Francfort, a las aseguradoras, y una tercera, en París, para vigilar a los mercados
