

D. Eduardo Arbizu

Director de los Servicios Jurídicos, Asesoría
Fiscal, Auditoría interna y Cumplimiento
Normativo del grupo BBVA

La nueva regulación del sistema financiero internacional

después de la crisis

SODENA
Sociedad de Desarrollo de Navarra



Pamplona,
18 de mayo de 2010
DESAYUNOS CEDE

I D E A S p a r a d e b a t e

SODENA
Sociedad de Desarrollo de Navarra



**La nueva regulación
del sistema financiero
internacional**

**después de
la crisis”**

Intervenciones realizadas en el
DESAYUNO CEDE, del 18 de mayo
de 2010 en Pamplona

Introducción

José María Aracama
Director general de SODENA

Muchas gracias a todos ustedes y muy buenos días. Mi agradecimiento por su presencia en este desayuno CEDE, de la Confederación Española de Directivos y Ejecutivos, que como saben, se emite también a través de Internet, en directo, para que pueda ser seguido por todos los asociados. Bienvenidos.

Antes de repasar lo que será esta sesión de trabajo y presentar a nuestro destacado ponente, me gustaría señalar brevemente qué es CEDE y cuál es su conexión con SODENA y con Navarra en este caso.

CEDE es la Confederación Española de Directivos y Ejecutivos, que se creó en el año 1997 a través de la Asociación Española de Directivos y la Asociación Española de Ejecutivos y Finanzas. Su objetivo principal es agrupar y dotar de una representación tanto a las asociaciones como a los propios directivos en el ámbito socioeconómico español. Desde su fundación en el año 97 aglutina a 42 asociaciones que suman más de 88.000 directivos.

En sus estatutos se recoge la voluntad de participación en la vida pública española, realizando dictámenes sobre temas socioeconómicos, financieros, fiscales y también como un elemento consultivo para todos los organismos públicos, parlamentos, con la idea de potenciar

actividades propias de los asociados y de todas las entidades confederadas, integradas en CEDE.

El objetivo final es proyectar la imagen social de los directos y ejecutivos españoles, así como la promoción de una actuación ética y profesional y, desde luego, también como objetivo fundamental está la formación permanente de los directivos.

Las 42 asociaciones, que son el “corazón” de CEDE, pertenecen a muy distintos sectores: financieros, de recursos humanos, marketing, fiscales, clubes de marketing, alumnos de empresas de negocios, círculos de economía, asociaciones de directivos... En este momento estamos planteando crear una asociación de directivos en Navarra, al igual que las que ya existen en La Rioja, Castilla-La Mancha, Madrid. Sus objetivos son escrupulosamente lícitos y la defensa de los directivos nos parece que es una función fundamental.

El principal órgano supremo de CEDE es su Asamblea General que se forma en el primer semestre del año y que tiene un representante por cada 100 socios. La función directiva y administrativa corresponde al staff directivo en el que están representadas todas las asociaciones confederadas. El presidente es Isidro Fainé,



José María Aracama. Director general de SODENA

al que acompañan varios vicepresidentes, además del secretario general, José María Jordá, que podemos considerar como el “alma máter” de esta Confederación.

Además de los vocales, también existe el Senado CEDE, un órgano consultivo y de repre-

sentación con personalidades de reconocido prestigio, como por ejemplo Antonio Garrigues Walker, Javier Gómez Navarro, José Barea, José María Aguirre González, o José Luis Cebrián. En definitiva, personas del ámbito social y económico de España muy reconocidas.

El pertenecer a CEDE significa que se puede participar en todas las actividades de las empresas que están confederadas, hay un boletín electrónico semanal que os invito a seguir, comisiones de trabajo de los principales temas de máximo interés, como pueden ser la formación y desarrollo profesional y relaciones laborales; la ética y asuntos sociales, fiscal, relaciones internacionales, y luego también tiene una serie de convenios de colaboración, como con la Conference Board, la organización mundial más importante en la investigación y asesoramiento empresarial, que es además un foro donde los ejecutivos comparten experiencias y relaciones personales. Existe otros convenio con la American Management Association, con la APD, con el Instituto Español de Comercio Exterior, el ICEX, con el Consejo General del Poder Judicial, con la idea de ligar la relación de los directivos.

El acto más importante que celebra CEDE es el Congreso de Directivos, que tiene lugar cada dos años, y cuya última edición, el 19 y 20 de

octubre de 2009, se celebró en Pamplona con el título “Liderando en positivo” y siempre buscando temas de actualidad y con ponentes de primer nivel, tanto profesionales como políticos, como todas aquellas personas que tengan algo que decir. Fue un éxito, con una participación de más de 1.300 personas.

También CEDE celebra desayunos de trabajo, como éste que nos ha reunido hoy en Pamplona. Se busca la formación de los directivos, con un tema de actualidad e invitando a los principales líderes del ámbito empresarial nacional. Se realiza una vez al mes, se hace normalmente en Madrid y el mes pasado, el desayuno lo realizó José María Ayala, presidente del ICO, el anterior fue Antonio Llardém, presidente de Enagás, el mes anterior Juan Mesquida, secretario de Estado de Turismo, en enero Félix Tena, director general de Imaginarium y el anterior, en noviembre, Antonio Vázquez, presidente de Iberia.

En este caso, a la hora de elegir el tema y el ponente no tuvimos mucha duda: quisimos contar con algún navarro destacado que normalmente vive fuera de la Comunidad Foral. Nos hemos decidido por un navarro que está en Madrid, Eduardo Arbizu; es licenciado en Derecho por la Universidad de Navarra, premio extraordinario de licenciatura en 1986. En 1989

ingresó como abogado del Estado desempeñando diversas responsabilidades dentro del Ministerio de Justicia de España, fue profesor de Derecho Administrativo en la Universidad Pontificia de Comillas. Ya en 1992 se incorporó a Barclays Bank como secretario general de su filial en España, de la que posteriormente fue consejero delegado y responsable de las operaciones comerciales en Europa continental. En 2002 se incorporó al grupo BBVA como director general de los Servicios Jurídicos y fue miembro desde el principio del comité de dirección. En la actualidad es igualmente el máximo responsable de la asesoría fiscal, auditoría interna y cumplimiento normativo del Grupo BBVA.

Para el desayuno de hoy hemos elegido un tema de rabiosa actualidad, técnico, pero que nos parece fundamental. Se trata de la nueva regulación del sistema financiero internacional después de la crisis. Moderará las preguntas de la sala Jesús Pajares, director general de la Corporación de las Empresas Públicas del Gobierno de Navarra. También nos acompaña en la mesa Jorge Duarte, de Wolters Kluwer. Sin más, antes de dar la palabra a Eduardo hay que agradecer a Wolters Kluwer, por la aportación que nos hace a través de Jorge Duarte y a los patrocinadores, Telefónica y SEAT, que sin su aportación y su apoyo estos desayunos no se celebrarían. Sin más, Eduardo.



La nueva regulación del Sistema Financiero Internacional después de la crisis

Eduardo Arbizu

Director de los Servicios Jurídicos, Asesoría Fiscal, Auditoría interna y Cumplimiento Normativo del grupo BBVA

Agradezco a CEDE, a SODENA y a los patrocinadores esta oportunidad de estar en Pamplona y en este Nuevo Casino, un sitio que siempre asocio a las partidas de mi abuelo jugando al dominó y a las mañanas de San Fermín. No obstante, hablar de regulación financiera, que es un tema bastante de moda pero muy pesado, creo que compensará esa tendencia más festiva.

Me gustaría, en primer lugar, enmarcar el debate en las circunstancias que vive el sector financiero. En el corto plazo está atravesando una situación de cierta incertidumbre, de gran volatilidad. Por un lado se ve favorecido por el impulso positivo de la mejora del ciclo económico, sustancialmente en Estados Unidos, que nos está sorprendiendo de manera positiva, y de forma aún más positiva y más clara en los mercados emergentes; y de manera simultánea y en unas circunstancias que son bien conocidas, el sector financiero está padeciendo la enorme duda que los mercados tienen sobre la sostenibilidad de la deuda pública de todas las naciones avanzadas, muy en particular de la Unión Europea, y aún más en particular de algunos países de la Unión Europea, entre los que se encuentra España.

Además de esa circunstancia a corto plazo, la industria financiera a medio está todavía pendiente de valorar cómo va a salir de la crisis en la que lleva más de dos años instalada, cómo se va a reestructurar y cuál va a ser el resultado final de esa reestructuración. A largo plazo por último existe una enorme duda sobre el futuro de la actividad financiera por el impacto que la regulación pueda tener en su rentabilidad, en su solvencia y en el desarrollo de su actividad.

Sólo hace tres días –aunque todos los días hay en la bolsa, como saben ustedes muy bien, una noticia que nos inquieta, que nos desasosiega–, se dio a conocer un informe sobre el que he traído algunas transparencias, que creo que nos ayudarán a entender el impacto que la regulación podría tener en un conjunto de unos 25 bancos internacionales. Credit Swiss First Boston, que era el autor, decía que el impacto para el año 2012 puede rondar los 280.000 millones de euros. Si una industria puede verse afectada en esa cuantía simplemente por un cambio regulatorio, creo que se entiende bien fácilmente por qué hay que prestar atención al mismo.



Como ya he señalado, el sector financiero está sometido a una tendencia contradictoria: por un lado, el claro crecimiento económico en algunos sectores del mundo, la recuperación del valor de las materias primas, que puede ser indicador de una reactivación económica y del comercio internacional. Sin embargo, en el otro lado de la balanza, el sector financiero, y la economía en general, está padeciendo la duda sobre la sostenibilidad de la deuda pública, muy claramente plasmada en la situación que ha vivido el Estado griego (*), el área europea en general, que está transformándose en una prima de riesgo mayor, en una exigencia de consolidación fiscal para los Estados y en una falta absoluta de confianza en el sector financiero.

El mensaje es que la economía mundial se está recuperando, las medidas que se adoptaron en su momento están surtiendo efecto, salvo en la Unión Europea, que mantiene un crecimiento del 0,6% (**), probablemente en este momento vaya a ser algo más elevado, y en el caso de España un crecimiento negativo para el año 2010 del -0,8%. Ha publicado JP Morgan un nuevo informe en el que este crecimiento para la economía española lo mejoraba hasta el -0,5, es decir, hay algún indicio positivo, pero concretamente vemos que la economía española sea, quizás, la última en salir de la situación de crisis, junto con alguna otra economía europea.

Y esta situación de posible mejora se ha visto lastrada por la crisis de la deuda pública. Simplemente el retraso en la toma de medidas, la incertidumbre, el pago de nuevos tipos de interés ha llevado a un escenario que nos lleva al 150% de deuda sobre PIB en Grecia en el año 2013, lo cual hace que la economía griega tenga que sufrir unos tipos de interés y un volumen de deuda muy superior al que puede permitirse. A veces no reaccionar a tiempo, o no reaccionar coordinadamente, tiene un precio muy caro para la economía y para los ciudadanos.

* En noviembre de 2010 se produce el “rescate” de Irlanda y más dificultades para Portugal y España.

** El Servicio de Estudios del BBVA ha señalado en diciembre de 2010 que la economía española crecerá un 0,1% en el 4º trimestre del año.

Como todos ustedes saben, la situación española es una situación diferencial frente a la situación griega. España en este momento tiene una deuda total sobre el PIB del 55%, es decir, una deuda muchísimo más sostenible que la deuda griega. Tiene un déficit, sin embargo, elevado, de en torno al 10,5%. España, que tenía un déficit por cuenta corriente de en torno al 10% hasta bien entrado el año 2008, ha sido capaz de corregir hasta llevarlo a índices del 4%.

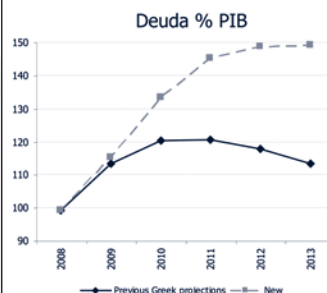
La interpretación que damos en BBVA a este síntoma es que la economía española sí que ha sido capaz de ajustarse y de mantener la cuota de exportación. Hoy la economía española está en el 28-29% de exportación. No hemos perdido capacidad de exportación.

En segundo lugar, el sector privado gradualmente -fundamentalmente en el ámbito corporativo- ha empezado a reducir el apalancamiento, se está produciendo el ajuste, se está volviendo a la senda de la competitividad, cosa que otras economías, y en este caso la griega y la portuguesa, no se está produciendo. Lo que falta en este gráfico es cómo va a corregir también el déficit público, ese desequilibrio de la economía española, pero creo también que es un gráfico para la esperanza. Creo que la economía española tiene fundamentos sólidos y si hace las cosas bien podrá salir de la situación en la que vive.

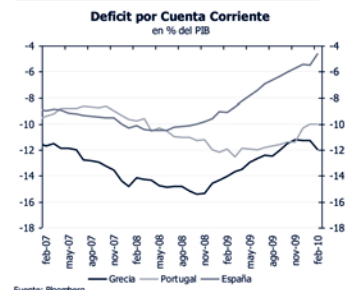
1 Fuerzas del sector financiero

2 La situación griega profundiza las debilidades del área europea.

EVOLUCIÓN DE LA DEUDA



COMPETITIVIDAD



Quería comentar también la reestructuración del sector financiero internacional, particularmente el europeo en su conjunto. Los resultados del año 2010 no van a ser malos, pero no nos tenemos que engañar, si esos resultados se ven sostenidos en cierta medida por una financiación barata a corto, por una actividad muy singular y muy protagonista del Banco Central Europeo, por una inversión que cada vez es más relevante en el ámbito de la deuda pública, con una cierta tolerancia regulatoria en el ámbito de las provisiones.

En este momento sólo se emiten a plazos entre tres y cinco años y el sector financiero es enormemente dependiente de la liquidez que otorga el Banco Central. Si hay una devaluación de esa deuda soberana puede haber algún problema de rentabilidad en el sector financiero.



En el tercer trimestre de 2008, es decir, unos días después de la caída de Lehman, el sector financiero tenía el 4% de su activo en activos estructurados. En el tercer trimestre de 2009 ha reducido a bastante menos de la mitad esos activos, por lo tanto ha sufrido un proceso de depuración, un proceso de saneamiento de balance verdaderamente espectacular.

Otro factor que también es negativo es la mora. En Estados Unidos, el grado de provisiones de balance empezó a crecer muy drásticamente en el año 2007 y ha alcanzado casi el 2% de los activos. La Unión Europea, tiene que seguir en cierta medida, quizás no hasta ese tope, a la estadounidense, pero todavía quedan unos cuantos ejercicios, unos cuantos trimestres, de provisionamiento muy fuerte.

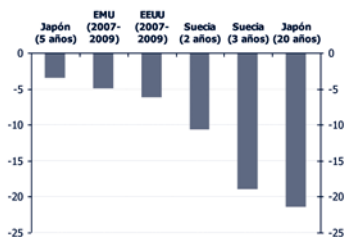
Un aspecto destacable, sin duda, es la reducción del número de instituciones financieras. El caso japonés, y la crisis sueca son, quizás, los dos paradigmas más claros de crisis financiera o de sector financiero que se conocen en la historia reciente. Japón en los primeros cinco años de crisis apenas redujo el número de instituciones financieras, las mantuvo vivas de manera artificial. Sin embargo Suecia fue mucho más radical, en los primeros dos años el 10% de las entidades financieras desaparecieron; en los tres años siguientes se llegó al

En la Unión Europea se reestructura el sector financiero y se mantiene artificialmente herido.

2 Reestructuración lenta

e Reestructuración lenta, con riesgos de una aceleración desordenada del proceso

Reducción en el número de instituciones financieras (% sobre el total)



El escenario más probable es: **reestructuración lenta, desordenada e impulsada por presiones externas sobre los bancos, sujeta a múltiples factores de riesgo y con elementos de distorsión sobre la competencia.**

Japón = City banks y Regional banks
EEUU = Instituciones registradas en el FDIC
Europa = Credit Institutions de Alemania, Francia, España, Holanda e Italia

20% de las entidades financieras desaparecidas. Japón tardó 20 años en llegar a que desapareciera ese mismo 20%. Ahora mismo en la Unión Europea parece que seguimos más cerca del modelo japonés y concretamente en algunos países de la Unión Europea más claramente, pues apenas se reestructura el sector financiero y se mantiene artificialmente herido. En Estados Unidos no llegan al modelo sueco, pero sí están siendo algo más radicales en la reestructuración.

Y optar por una u otra vía tiene sus consecuencias. En Japón, un proceso de reestructuración del sector financiero lento, largo y no profundo hizo que no se recuperaran las tasas de crecimiento. En el caso sueco, el hundimiento del PIB en tasa interanual es claro y drástico cuando

2 Reestructuración lenta

e Reestructuración lenta, con riesgos de una aceleración desordenada del proceso

Un escenario de reestructuración lenta supone un daño para el crecimiento a medio plazo, como ocurrió en la economía japonesa. Allí no se recuperó el crecimiento anterior.

Japón: PIB.

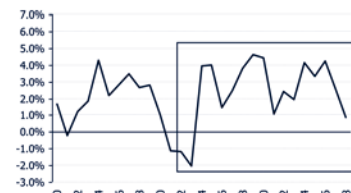
En tasa interanual



Source: Datastream and BBVA Research

Suecia: PIB.

En tasa interanual



Source: Datastream and BBVA Research

do ocurrió la crisis, sin embargo la recuperación y la vuelta a la media de crecimiento de la economía sueca también fue muy rápida. Es decir, reestructurar rápido el sector financiero tiene costes, en el caso de Suecia del entorno del 4 ó 5% del PIB, pero la recuperación de la economía fue rápida, clara y permitió recuperar esa inversión del gobierno sueco de una manera acelerada, logrando que la empresa sueca, el sector económico sueco saliera adelante.

Reestructurar rápido el sector financiero tiene costes, en el caso de Suecia del entorno del 4 ó 5% del PIB, pero la recuperación de la economía fue rápida, clara.

Si las entidades financieras no cumplen su función social y no son capaces de canalizar el crédito hacia la economía, la recuperación va a ser menor y más tardía.

Actualmente, sin embargo, la tendencia que estamos viendo, tanto en Estados Unidos como en Europa, es que estamos recuperando la situación económica sin crédito. Si las entidades financieras no cumplen su función social y no son capaces de canalizar el crédito hacia la economía, la recuperación va a ser menor y más tardía.

La reestructuración en el caso español

Quiero señalar como punto de partida, sobre el sistema financiero español, que contamos con una situación sólida, debida en parte a las políticas reguladoras implantadas por el Banco de España. Llevamos dos años muy largos de crisis y aquí en España no ha habido ninguna quiebra significativa, una sola intervención y todavía el nivel de capitalización, o de capital regulatorio del sistema financiero, se encuentra bastante por encima de otras economías y no muy lejos de economías que han acometido planes de recapitalización verdaderamente significativos.

2 Reestructuración lenta

e Reestructuración lenta: El caso español

Aún no ha habido ninguna quiebra significativa en el sistema financiero español, y las ayudas públicas que se han tenido que implementar son inferiores a las de otros países europeos



La segunda buena noticia es que si el sistema financiero español necesita recapitalización, disponemos del instrumento jurídico para hacerlo, el Fondo de Regulación Bancaria, el FROB. En este sentido, la estimación del Servicio de Estudios del BBVA es que las necesidades de capital que potencialmente se puedan necesitar por el conjunto del sector se van a situar en torno al 3 o el 6% del PIB, cifras por debajo del 10% del PIB máximo permite el FROB.

El FROB ha sido aprobado por las autoridades europeas. Afortunadamente tiene una enorme condicionalidad: no es dinero gratis para todo el que lo necesite. Es dinero para reestructurarse, es dinero para mejorar la eficiencia del sector financiero y, además, es una fuente de confianza que el FROB establezca que todo plan y toda entidad que necesite dinero debe someterse a planes aprobados por el Banco de España.

Con esto llegamos a la parte que quería abordar en la conferencia: **LA REGULACIÓN FINANCIERA.**

Lo primero que hay que ver es por qué hablamos ahora de regulación financiera, ¿por qué hace falta cambiar el ámbito regulatorio? No voy a intentar abordar aquí el origen de la crisis financiera que hemos vivido, pero sí hacer una breve síntesis de sus causas.

Supongo que estarán todos de acuerdo si digo que la situación que hemos vivido, la crisis en la que estamos todavía inmersos, tiene su origen en una coyuntura económica absolutamente excepcional, de la cual todos somos culpables, pero muy singularmente quienes tenían la posibilidad de aplicar una política monetaria diferente.

Vivimos un entorno de tipos bajos permanentes desde el año 1997 hasta el año 2007, en los cuales el crecimiento de la actividad económica se sustentó en el crecimiento del consumo. Recordemos que no hace tanto España vivía tipos muy por debajo de la inflación que teníamos y así año tras año. Y todos sabemos que cuando hay dinero fácil en situaciones de inflación alta se producen burbujas.

Esa liquidez, esos tipos bajos, generaron también un flujo de dinero desde los países emergentes productores de materias primas. Estos flujos volvieron a los mercados occidentales, fundamentalmente a los Estados Unidos y al

La crisis en la que estamos todavía inmersos, tiene su origen en una coyuntura económica absolutamente excepcional, de la cual todos somos culpables, pero muy singularmente quienes tenían la posibilidad de aplicar una política monetaria diferente.

sistema financiero británico, exigiendo inversiones que tuvieran mayor rentabilidad. Esa liquidez creciente disponible ha generado burbujas de activos, singularmente de activos inmobiliarios y una expansión excesiva del crédito.

En mi opinión, ésta es la principal razón de la crisis que hemos vivido. Y estoy convencido que todos ustedes en algún momento determinado de los últimos diez años habrán comentado con algún amigo “los pisos no pueden valer lo que se paga por ellos”, pero nadie fue capaz de impedir esa burbuja inmobiliaria, esa burbuja de activos y esa situación de liquidez.

Pero conjuntamente, ni los reguladores hicieron bien su trabajo ni el sistema financiero en su conjunto hizo bien el suyo. Y si empezamos por el sistema financiero todos concebimos que el sistema bancario tiene dos funciones básicas: la primera, ser el instrumento de medios de pago de la sociedad; y en segundo lugar, encauzar el ahorro de los ciudadanos hacia el crédito sin trasladar a los primeros el riesgo.

Hacia delante: un escenario regulatorio con grandes incertidumbres

- a Causas y consecuencias
- b Reforma global del sistema
- c Situación actual del debate regulatorio
- d Calendario
- e Escenarios del proceso regulatorio
- f Impactos

Por lo tanto deberíamos ser profesionales de la gestión del riesgo, y en esa crisis el sistema financiero en su conjunto, no se valoró adecuadamente el riesgo de crédito a través del sistema que todos conocen de “originar para distribuir”: genero créditos que posteriormente traspaso a terceros y no me quedo con esos riesgos en el balance. Se trata de la famosa titulación, fundamentalmente en los mercados americano y británico.

Por otro lado, tampoco fueron capaces de valorar el riesgo que suponían determinados instrumentos financieros en su conjunto. A lo mejor se valoró muy correctamente el riesgo que cada entidad financiera por sí misma representaba, pero no fueron capaces de ver el riesgo en su conjunto.

Se valoró inadecuadamente el desajuste de liquidez, por lo tanto hubo muchísimas entidades bancarias con financiaciones a corto plazo en el mercado mayorista que sin embargo prestaban a largo plazo en el mercado minorista, sin concebir qué ocurriría si en un momento dado se cortaran las fuentes de financiación, como así ocurrió.

Ni los reguladores hicieron bien su trabajo ni el sistema financiero en su conjunto hizo bien el suyo.

Y por último, se dotaron provisiones absolutamente insuficientes.

Aquí debo hacer una salvedad: la banca española sí tenía un sistema de provisiones genéricas y dinámicas, de manera que se provisionaba por encima de lo que el ciclo exigía. No hace tanto tiempo, en las cuentas del año 2007, los dos bancos españoles que cotizan en el mercado americano se vieron obligados a hacer una nota explicativa para responder por qué tenían tantas provisiones.

Las autoridades bursátiles, las autoridades contables americanas exigían que se explicara por qué sobredotaban provisiones. Desde BBVA tuvimos que decir que esas provisiones respondían a la prima por la pérdida esperada. Dos o tres años después, no hace falta explicar a nadie por qué estábamos dotando con adelanto sobre el ciclo.

Además del fallo del sistema financiero, también hay un fallo de regulación. Cabe preguntarse por qué si el Banco de España siempre exigió a la banca española que, si titulizaba créditos, mantuviera en su balance una parte de esos créditos... ¿por qué no otros reguladores hicieron lo mismo?

El enfoque de los reguladores fue absolutamente microprudencial (entidad por entidad) sin contemplar el sistema financiero en su conjunto y ya cuando la crisis estalló hubo una escasísima coordinación entre reguladores. En la Unión Europea, recordemos a países anunciando cada cuarto de hora un cambio en la regulación del Fondo de Garantía de Depósitos hasta que tres semanas después se habló de hacer una regulación común y conjunta del Fondo de Garantía de Depósitos.

Y también vimos que cuando había que intervenir una entidad que operaba en más de un país de la Unión Europea (estoy pensando fundamentalmente en Bélgica o en Holanda) las autoridades no se ponían de acuerdo en quién pagaba la factura y qué poderes tenía la Unión Europea.

Por lo tanto, había una situación de mercado verdaderamente complicada que el sistema financiero en su conjunto, y muy particularmente el norteamericano, no fue capaz de ver y que los reguladores no fueron capaces de atajar.

El enfoque de los reguladores fue absolutamente microprudencial sin contemplar el sistema financiero en su conjunto y ya cuando la crisis estalló hubo una escasísima coordinación entre reguladores.

De la situación que vivíamos antes de que todo esto ocurriera, a la que estamos viviendo en la actualidad, el mundo ha cambiado drásticamente. Todos los que trabajamos en el sector financiero recordaremos siempre el mes de septiembre de 2008, las primeras dos semanas de octubre de 2008. Mark Twain, cuando un amigo con algún problema de memoria le decía, “qué duro es envejecer y no recordar”, respondía: “mucho más duro es envejecer y no poder olvidar”. Creo que las semanas de septiembre de 2008 serán de las que muchos no podamos olvidar.

Antes de 2007, la liquidez para todos los bancos era abundantísima: dinero en cualquier plazo, en cualquier importe.

El riesgo estaba absolutamente infravalorado. Lo importante era la originación del nuevo negocio, no el riesgo que se estuviera asumiendo y además el sector financiero se veía sacudido por un entorno de enorme competencia de personas que querían desintermediar en el ciclo financiero.



José María Aracama (SODENA), Eduardo Arbizu (grupo BBVA), Jesús Pajares (Gobierno de Navarra) y Jorge Duarte (Wolters Kluwer)

Veámos cómo los bancos mayoristas querían ser bancos minoristas, cómo había monoliners de tarjetas de crédito, monoliners de hipotecas, que incluso los comercios de distribución, los supermercados, todo el mundo aspiraba a participar en el mundo financiero.

Hoy la situación es radicalmente distinta. No hay liquidez, el mercado mayorista está disponible sólo para los mejores ratings; el

coste es alto, y si no fuera por el Banco Central Europeo aún lo sería más; y la relación entre depósitos y créditos tiene cada día más trascendencia.

Los bancos necesitan depósitos, sólo de esta manera se explica alguna de las guerras de pasivo que se están viviendo. No es entendible que se estén pagando depósitos a un margen negativo, si los tipos de interés están al 2% no

se puede pagar al 5%. Por lo tanto, la única explicación razonable es la escasa liquidez.

Desde el punto de vista del capital, los reguladores por la vía de hecho, todavía no por la vía de derecho, cada vez exigen mayor capital y además ese capital se va consumiendo porque el nivel de provisionamiento del sector financiero es cada vez más elevado.

La política de dividendos es mucho más estricta: se pagan dividendos en acciones, se paga un menor dividendo, el riesgo se controla más que nunca. Y por último, la competencia ha desaparecido en todos aquellos que intentan desintermediar y, sin embargo, ha aparecido en la forma de ayudas públicas que distorsionan el mercado. Competimos con algunas entidades que han recibido ayudas muy sustanciales, entidades que tienen participaciones de los Estados muy significativas en su capital. Competir con esas entidades de manera permanente es asumir o afrontar una competencia desleal.

La respuesta a la crisis es una política enormemente laxa: tipos bajos, política monetaria no convencional y los planes de estímulo fiscal (en España el Plan E, el Plan Obama en Estados Unidos) enormemente expansivos. Desde el punto de vista del sistema financiero, reestructurarlo, recapitalizarlo, una masiva intervención del sector público y, por último, un nuevo entorno regulatorio.

Retener dividendo para dar seguridad
y/o retener dividendo para garantizar
crecimiento no era algo que los inversores
vieran con buenos ojos. El riesgo estaba
absolutamente infravalorado.

Algunas pinceladas

En Estados Unidos, en cuanto a recapitalización, las autoridades exigieron a todas las entidades financieras que superaran una prueba de valoración de la suficiencia de su capital. Vamos a suponer que las entidades estén en una situación de estrés, que volvamos a una situación verdaderamente tensa, ¿cuánto capital necesitaría usted? Pues ese capital es el que yo le exijo.

Les quiero recordar que en Estados Unidos el gobierno de Obama dio a todos los bancos un programa de recapitalización que se llamaba “TARP”, al que podían acceder los bancos americanos...pero no podían hacerlo los bancos extranjeros ni las filiales de los bancos extranjeros. Una vez que hubo prestado ese capital a todas las entidades, a las entidades que no tenían derecho a acceder por ser extranjeras les exigió el mismo nivel de capital que a aquéllas a las que había ayudado.

El ejemplo de Estados Unidos: El regulador interviene un lunes al banco Garanty, hace una subasta de lunes a viernes, el miércoles se presentan las posiciones, y el viernes por la mañana ese nuevo banco abre con el nombre de BBVA.

Se ha reestructurado y reducido el número de entidades, de una manera más drástica, en los Estados Unidos. El fondo de garantía de depósitos americano ha reducido más de 700 entidades en estos dos años. Como quizás sepan BBVA ha adquirido una de estas entidades Garanty, en el estado de Texas.

Esta adquisición nos proporciona un buen ejemplo de los plazos con los que funciona el regulador americano. Interviene un lunes al banco Garanty, hace una subasta de lunes a viernes, el miércoles se presentan las ofertas de compra, y el viernes por la mañana ese nuevo banco abre con el nombre de BBVA. Los accionistas han perdido todo el dinero, los créditos malos se los queda en cierta manera el fondo de garantía de depósitos porque los avala; el pasivo, el funcionamiento -como sistema de medios y pagos de esa entidad- ese mismo viernes está garantizado. Creo que es un sistema bastante eficaz de intervenir y de limpiar.

La intervención del sector público

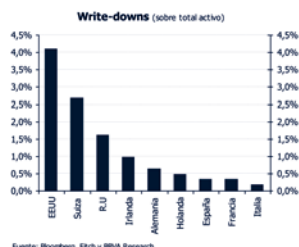
Las inyecciones de capital, la nacionalización parcial de algunos sistemas como el británico y por último, y como es lógico, la definición de nuevas medidas regulatorias. Lo cierto es que lo que se hizo, se hizo bien. La tensión en el mercado interbancario en octubre de 2008, el día en que cayó Lehman Brothers, nos fuimos a 350 puntos de spread, sin embargo todas estas medidas de las autoridades estadounidenses y europeas han conseguido devolver la confianza en el funcionamiento de los mercados hasta la crisis de la deuda pública que estamos todavía viviendo.

En términos de impacto de la crisis, algunas cifras nos permiten dimensionarla: el porcentaje total de fallidos del sector financiero de distintos países desde el comienzo de la crisis.

En Estados Unidos han resultado fallidos el 4% de los activos de la banca; en Suiza el 2,5; en España no hemos llegado al 0,4% todavía. Según la estimación del Servicio de Estudios del BBVA sobre el volumen, de los write-offs a el sistema financiero, en Estados Unidos alcanzan 680.000 millones de activos y estimamos otros 200.000 millones más que se harán durante este año 2010. En el Reino Unido, que es una economía mucho menor que la ameri-

a Causas y consecuencias

- Las recapitalizaciones en EEUU han sido mas intensas que en Europa
- La falta de consenso y de armonización en el diseño del nuevo marco regulatorio podrán generar fuertes distorsiones afectando la competitividad. La persistencia de un "playing field" único, justo e igual no esta asegurada.

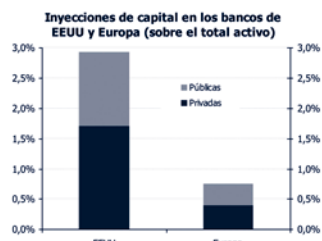


Fuente: Bloomberg, Fitch y BNA Research

	EEUU	R.U.	Área Euro	Asia
Realizadas	680	355	415	23
Anticipadas H1 2010	205	100	250	92

* Estimadas hasta 4/2010

Fuente: Fitch



Fuente: Bloomberg y BNA Research

a Causas y consecuencias

Costes económicos

G20:

- Pérdida acumulada de producción $\approx$ 27% del PIB
- Crecimiento de la deuda $\approx$ 40% del PIB hasta 2015.

Costes fiscales

G20:

- Coste bruto medio de la ayuda directa $\approx$ 4% del PIB.
- Coste neto medio $\approx$ 2.1% del PIB a finales de 2009.

	Capital Injection	Purchase of Assets and Lending by Treasury	Direct Support	Guarantees	Asset Swap and Purchase of Financial Assets, including Treasuries, by Central Bank	Upfront Government Financing
	(A)	(B)	(A+B)	(C)	(D)	(E)
G-20 Average	2.6	1.4	4.0	6.4	4.6	3.1
Advanced Economies	3.8	2.4	6.2	10.9	7.7	5.0
In billions of US\$	1,220	756	1,976	3,580	2,480	1,630
Emerging Economies	0.7	0.1	0.8	0.0	0.0	0.2
In billions of US\$	90	18	108	7	0	26

Fuente: IMF Interim Report for the G20, abril de 2010. (Datos como % del PIB).

Se ha generado una fuerte presión para establecer impuestos en el sector financiero para recuperar los costes de la crisis: más que ello el foco debería estar en prevenir las crisis.

cana, 355.000 millones de activos, y una previsión de 100.000 millones adicionales.

En términos de coste económico, la estimación del G-20 es que esta crisis ha supuesto a los países que lo integran un 27% del PIB de caída en la producción. Se estima que la deuda pública, como consecuencia de los planes de estímulo fiscal, de las ayudas al sector financiero y de la subida de los tipos de interés, va a ser del 40% del PIB de media hasta

el año 2015. Muy singularmente el caso norteamericano o el caso británico, que están ya asumiendo un crecimiento de la deuda pública enorme.

En términos puros de costes fiscales, el coste medio de la ayuda directa al sector financiero, es del 4% del PIB. Por eso las preguntas a las que lógicamente ha de responder el regulador son: ¿qué tengo que hacer para que no vuelva a pasar?, ¿qué tengo que hacer para que si vuelve a pasar, por lo menos no me cueste tanto? Y por último, ¿qué tengo que hacer para intentar recuperar parte de lo que he debido invertir?

Y las propuestas, las iniciativas regulatorias, se han multiplicado por todos los lados. Al principio, en un nacionalismo regulatorio, cada país intentaba resolver los problemas por sí mismo. En Estados Unidos la administración Obama y algunos otros actores han intentando propiciar reformas que sólo afecten al sector financiero norteamericano, entre ellas las reformas propuestas por quien fuera secretario de Clinton, Paul Volcker, intentando poner límites a la actividad y tamaño de los bancos comerciales.

En la Unión Europea, ha habido debate sobre cuál es el límite de los "credit default swaps" en deuda soberana, la regulación de los fondos de inversión alternativa, la regulación de los derivados. En la Unión Europea también hay iniciativas sobre cómo se tiene que resolver un

supuesto de crisis de bancos que realicen una actividad transfronteriza dentro de la Unión.

En Estados Unidos se analiza la introducción de un impuesto al sector financiero, de manera que todo banco que tenga más de 50.000 millones de activos en los Estados Unidos va a tener que hacer frente a una tasa para pagar las ayudas de aquellos que la recibieron. El sistema será rápido y eficaz, pero al final lo pagan los alumnos buenos.

Afortunadamente todo este conjunto de iniciativas regulatorias se están reconduciendo a iniciativas globales lideradas por el comité de Basilea de supervisión bancaria, por la propia Unión Europea, por la Financial Stability Board, y que ahora intentaremos describir.

Pedimos una reforma coherente

¿Qué pedimos desde BBVA a esta reforma que nos parece tan razonable como inevitable? Nos gustaría que fuera, en primer lugar, una reforma coherente que respondiera a un diagnóstico correcto y que aplicáramos la medicina que verdaderamente necesita el enfermo.

Muy particularmente quería mencionarles la regulación de los modelos descentralizados de

bancos. Como las entidades financieras están tan interconectadas entre sí y a su vez operan en tantos países a través de sucursales, uno de los problemas que afrontó la crisis es la dificultad de evitar el contagio entre entidades.

Nosotros defendemos el modelo de la gran banca española, que opera a través de filiales en todos y cada uno de los países en los que tenemos presencia. Son filiales debidamente capitalizadas, con acceso a los mercados de capitales para propiciar su liquidez y que son perfectamente separables del centro. Otros grandes bancos actúan a través de modelos de sucursales o de filiales que no están debidamente capitalizadas, o que no gestionan su liquidez de manera separada. Lo cierto es que mañana nosotros podríamos atajar cualquier crisis de liquidez o de capital en cualquier jurisdicción sin que ello afectase al desarrollo de nuestra actividad en otros países.

Esta situación responde mucho a lo que pasó con Lehman Brothers, que actuaba en una multitud de jurisdicciones a través de sucursales y llevar el proceso de suspensión de pagos de una entidad de esa naturaleza ha suscitado una multitud de problemas.

Nos gustaría también que esa regulación, además de ser coherente, fuera técnica, que no estuviera sometida al vaivén de las urgencias políticas, de la presión social.

Muy particularmente quería señalar algunos aspectos de la regulación de los modelos descentralizados de bancos.

La tercera petición (además de coherente y técnica) es que sea global, basada en la cooperación internacional; en la que no influyan las agencias nacionales. Y, por último también, que sea una reforma que tenga en cuenta no sólo los beneficios de estabilidad financiera que proporcione, sino los costes para el crecimiento económico de tener un sector financiero excesivamente solvente o excesivamente seguro.

Principales propuestas

¿Cuáles son las principales propuestas que se están en este momento considerando? En primer lugar, entidades más solventes y con menos apetito de riesgo. Los reguladores quieren que el capital sea capaz de absorber las pérdidas que se produzcan; y además quieren que las exigencias de capital moldeen la conducta de los actores financieros.

En segundo lugar, las propuestas de Basilea III también van en el sentido de exigir ratios de liquidez mucho más altos; no quieren entidades que sean vulnerables a crisis de liquidez. Quieren también adoptar medias contracíclicas,

C

Situación actual del debate regulatorio

A- CAPITAL Basilea III	• Capital: más y mejor calidad. • Entidades más solventes y con menor apetito de riesgo.
B- LIQUIDEZ Basilea III	• Liquidez: ratios mínimos de liquidez. • Entidades menos vulnerables a crisis de liquidez.
C- MEDIDAS CONTRACÍCLICAS	• Instrumentos financieros: contabilización de activos DPV. • Provisiones dinámicas: basadas en pérdida esperada. • Entidades más previsibles y menos expuestas a la volatilidad.
D- TRATAMIENTO RIESGO SISTÉMICO	• Requerimientos de capital: más capital por ser entidad sistémica. "Too big to fail". • Estructura de los grupos bancarios: filiales versus sucursales.
E- SUPERVISIÓN	• Supervisión intrusiva • Mecanismos de recuperación y resolución a emplear si la entidad esta en riesgo de quiebra
F- TASAS E IMPUESTOS	• Impuestos a las entidades financieras

abordar el tratamiento de las entidades grandes, lo que llaman el riesgo sistémico: las entidades que son "too big to fail", demasiado grandes para caer. Se está planteando también la regulación de la supervisión y la imposición de tasas e impuestos para grabar al sector financiero en particular.

Vamos al primero de los casos. El capital. ¿Qué dicen las regulaciones que están en este momento siendo objeto de consulta? Quieren que las entidades financieras tengan capital de más calidad.

Hemos visto muy recientemente que la Unión Europea ha tenido que intervenir en el caso del Royal Bank of Scotland para impedir que rescatara las participaciones preferentes que había emitido. Si las participaciones preferentes son parte del capital, lógico es que, cuando se producen pérdidas, esas participaciones preferentes las sufran. No era lógico que usted pida capital al Estado británico y al mismo tiempo repague a sus accionistas, en sentido amplio y laxo del término, con ese capital.

El comité de supervisión Bancaria de Basilea ha sometido a consulta una propuesta de introducción de medias cuantitativas de garantía de liquidez y supervisión armonizada de la liquidez.

- ❑ **LCR** : garantiza la resistencia al riesgo de liquidez (supervivencia) de la entidad en el corto plazo (30 días) , ante un escenario de estrés de un mes.

$$\text{Liquidity Coverage Ratio} = \frac{\text{Stock de activos de alta liquidez}^*}{\text{Flujos netos de caja a 30 días en escenario estrés definido}} > 100\%$$

* (Cash, reservas en Bancos Centrales, Deuda Pública alto rating y B. Corporativa ponderada)

- ❑ **NSFR**: promueve la estructura de liquidez de la entidad en el medio plazo (1 año) de las fuentes de financiación de las actividades de negocio de la entidad. Se define como "net stable funding ratio".

$$\text{Net Stable Funding Ratio} = \frac{\text{Cantidad disponible de financiación estable}}{\text{Cantidad requerida de financiación estable}} > 100\%$$

- ❑ **Supervisión periódica (mensual) de métricas de liquidez (mismatch de vencimientos, concentración de "funding", etc).**

Por lo tanto, ahora se quiere que todas las entidades tengan capital que de verdad les sirva para hacer frente a las pérdidas. Por lo tanto, lo que es el "Tier 1" de los recursos propios, los recursos propios básicos de las entidades financieras tendrían que estar compuestos por capital en sentido estricto, por los desembolsos de los accionistas, por las reservas no distribuidas y por elementos híbridos que sean de verdad obligaciones subordinadas, perpetuas y que pueda dejar de pagarse interés a la sola voluntad del emisor.

Eso significa que de la composición actual del capital de muchas entidades financieras se va a tener que extraer una cantidad importantísima, fundamentalmente de las entidades financieras europeas o del norte europeo y también de algunas entidades financieras españolas.

Pero es que no sólo va a ser un capital de más calidad, sino que quieren que, de esa base de capital, se tengan que deducir elementos que no se deducían hasta ahora, pero que cuando

Los reguladores quieren que el capital sea capaz de absorber las pérdidas que se produzcan; y además quieren que las exigencias de capital moldeen la conducta de los actores financieros.

viene una situación de crisis no se pueden utilizar, como por ejemplo: fondo de comercio, activos fiscales o participaciones financieras.

Por último, con independencia de todo lo anterior, el capital como máximo va a ser el 7, el 8, el 9, el 10% del apalancamiento de la entidad financiera, sin deducciones de ninguna naturaleza, ni "netting", ni ajuste al riesgo por contraparte.

Establecer un porcentaje máximo, es volver a los principios más elementales y más básicos de la consideración del capital. Esta propuesta de Basilea está en este momento en periodo de consulta, están evaluando el impacto económico del modelo y cuando se apruebe se determinará el periodo transitorio para su aplicación.

Segundo factor a tener en cuenta, la liquidez. Están proponiendo la introducción de dos ratios: el primero es que las entidades financieras no tengan problemas en situaciones de estrés. Por lo tanto, toda entidad financiera tiene que tener un stock de activos de alta liquidez, depósitos en bancos centrales, en metáli-

co, deuda pública de alto rating... Tiene que estar en disposición de aguantar 30 días con esos activos y además tiene que tener un fondo estable neto que le permita demostrar al regulador que siempre tiene a su disposición liquidez para aguantar sus necesidades habituales, en este caso no en hipótesis de tensión, durante un año.

Como consecuencia, el coeficiente de liquidez, hablando en términos clásicos del sector financiero español se va a incrementar enormemente y además la supervisión periódica de las métricas de liquidez también va a ser mucho más intensa.

Se quiere también que las entidades modulen su comportamiento. Así que además de las exigencias de capital ya mencionadas, en este momento Basilea III está proponiendo lo que llaman, amortiguadores de capital; de manera que, si el crecimiento económico se deteriora o hay cualquier otro signo de inicio

Tier 1: los recursos propios básicos de las entidades financieras tendrían que estar compuestos por capital en sentido estricto, por los desembolsos de los accionistas, por las reservas no distribuidas y por elementos híbridos que sean de verdad obligaciones subordinadas y perpetuas.

Tanto Basilea III como la Comisión Europea proponen medidas adicionales para reducir el impacto de una desaceleración, o posible recesión económica.

Prociclicidad y "Buffers" de Capital

Reducción de la prociclicidad, tratando de generar colchones de capital que puedan absorber periodos de stress (restringiendo la posibilidad de reparto de dividendos en determinadas circunstancias o exigiendo mejores niveles de capital en periodos de menor crecimiento económico.

Provisiones contracíclicas

Basadas en "pérdidas esperadas" y no en "pérdidas incurridas". Valorando también la implantación de un modelos de "provisiones dinámicas" o "genéricas" como el impuesto por Banco de España.

Remuneraciones

Revisión de los objetivos de remuneraciones en las entidades financieras (bonus) con el fin de evitar comportamiento cortoplacistas que impliquen la asunción de excesivos riesgos para cumplir con los objetivos.

Vinculación a objetivos a medio y largo plazo.

de una recesión, automáticamente el reparto de dividendo ya no se pueda realizar y las exigencias de capital se eleven.

También están considerando que las provisiones vayan a ser anticíclicas, que no estén determinadas por la pérdida en la que efectivamente incurra la entidad, sino por la pérdida esperada.

Como saben, el sistema español está fundamentalmente basado en esto. Nosotros no dotamos las provisiones en virtud de lo que en cada momento deja de pagar cada deudor, sino que, además, dotamos por la pérdida que a lo largo del ciclo esperamos para ese tipo de producto.

Les pongo un ejemplo, nosotros en las tarjetas de crédito en México, donde tenemos una pérdida elevada, en los años de bonanza económica no dotábamos las pérdidas en las que efectivamente habíamos incurrido, sino probablemente el doble.

Lo peor que puede hacer el sector financiero es distribuir dinero a los accionistas y pagar bonus a los directivos por unos beneficios que están en la contabilidad, pero que ya veremos si llegan o no a buen término.

¿Qué ha ocurrido?

Nuestra filial en México ha tenido un comportamiento de la mora notablemente mejor que el resto del sector. Nosotros íbamos provisionando, año a año, el 5% de la cartera porque sabíamos que es lo que perdemos en un ciclo histórico largo. Si los competidores iban dotando cada año un 5% cuando la economía se ha deteriorado han tenido que dotar un 15%. Desde luego es mucho más razonable y mucho más sensato tener un sistema de provisión que esté basado en la pérdida incurrida.

Por último, las remuneraciones, en el sentido de evitar que la remuneración de aquellas personas que realicen actividades de riesgo les incentive a adoptar riesgo sin ninguna consecuencia.

Es decir, no se va a poder pagar a alguien el bono simplemente por los resultados que haya obtenido en ese año. Habrá que comprobar que

efectivamente todas esas operaciones que realizó en el tiempo resultan buenas porque si no, está pagando de antemano un beneficio que todavía no ha obtenido. Lo peor que puede hacer el sector financiero es distribuir dinero a los accionistas y pagar bonus a los directivos por unos beneficios que están en la contabilidad, pero que ya veremos si llegan o no a buen término.

Nosotros, como grupo BBVA, tenemos una fortísima objeción a penalizar más a las entidades grandes, por considerarlas como entidades sistémicas. Primero, porque no creemos que el riesgo sistémico se predique exclusivamente del tamaño. Northern Rock en el Reino Unido era una entidad pequeña y, sin embargo, puso en entredicho la totalidad del sector. Los bancos islandeses eran muy pequeños, pero también produjeron una crisis casi sistémica. No es el tamaño lo que determina la crisis.

En segundo lugar, también creemos que no es bueno el mensaje de que entidades tan grandes que no pueden caer porque siempre van a contar con el subsidio del Estado. Las entidades, incluso las grandes, si hacen mal las cosas se tienen que dejar caer.

Creemos también que la mejor solución para evitar este tipo de situaciones es una supervisión profunda, intensa y una regulación de

- **NUEVA PREOCUPACIÓN:** subestimación antes de la crisis, ausencia de consideración por las entidades, y los reguladores/supervisores.

Tratamiento riesgo sistémico pre-crisis

↗ **Entidades financieras:** no internalizado por las instituciones, tratado como una externalidad.

↘ **Reguladores/supervisores:** centrados en asegurar estabilidad y los riesgos de cada institución individual como forma de garantizar la estabilidad del sistema. Desestimación del riesgo de contagio.

Medición del Riesgo Sistémico:

- Importantes dificultades a la hora de definir el riesgo sistémico, medirlo de forma objetiva, e idear mecanismos de mitigación.
- Mecanismos propuestos para mitigar el riesgo sistémico dispares y en muchos casos, de dudosa efectividad.

mecanismos de resolución que sean efectivamente eficaces. Entre ellos últimamente están en boga lo que se conoce como “living wills”, testamentos vivientes. Es decir, las entidades tenemos que diseñar el plan de reestructuración que vamos a seguir si las cosas van mal.

¿Dónde estamos?

Todas estas propuestas ahora mismo han sido sugeridas por el comité de supervisión bancaria de Basilea en diciembre de 2009. Ahora mismo la industria está sometiendo sus comentarios y esperamos que en el G-20 de noviembre tengamos ya la luz verde de lo que verdaderamente vaya a ser la regulación financiera.

¿Cuánto cuesta? El informe publicado recientemente por Credit Swiss First Boston, se refiere a

un número muy reducido de bancos. En el caso de España, por ejemplo, sólo refleja a BBVA y Santander, pero para el año 2012 creen que los beneficios de este grupo de entidades se reduciría en un 37%. Es un recorte drástico a la rentabilidad del sector financiero. En cuanto a recursos de capital, un 2,26% más de capital y un 5% menos de valoración.

La buena noticia es que en el sector español hay un exceso de capital de 25.000 millones, es decir, las dos grandes entidades financieras españolas, incluso en este escenario, tendrían exceso de capital, por lo que no hay razones para preocuparse.

En términos de rentabilidad, y a pesar de esta exigencia, BBVA seguirá siendo uno de los bancos más rentables del sector financiero europeo.

Muchísimas gracias.

No es el tamaño de las entidades financieras lo que determina la crisis. Incluso las grandes, si hacen mal las cosas, se tienen que dejar caer.

Coloquio

Tras impartir esta conferencia, Eduardo Arbizu respondió a las preguntas que le formularon los asistentes a la jornada divulgativa de Desayunos CEDE.

El impacto regulatorio se ha cifrado en 280.000 millones para una lista de 25 bancos, ¿significa ésto que se destruye el resultado anual de esos bancos en un periodo de dos o tres años?, ¿cómo se absorberá en las PNL ese efecto?

Esa estimación la hizo el Credit Swiss First Boston y todavía todas estas propuestas no están terminadas. Tanto Basilea como la Financial Stability Board han lanzado esta consulta y cuando tengan las respuestas del sector, calibrará su impacto y después hará un periodo transitorio para su aplicación.

En segundo lugar, no todos los costes van directamente a resultados. Por ejemplo, la banca anglosajona o la banca de inversión tiene una reducción mucho más drástica en sus ingresos. La banca española lo tenía pero no tan significativo, entorno al 8-10%. Hay impactos que no van directamente a la cuenta de resultados, sino que van al capital. Las exigencias de capital obviamente no lastran la cuenta de resultados sino que exigen que tengamos más capital.

También es importante el efecto que tendrá no sólo en el sector financiero, sino en el sector

económico, es decir, si la banca para dar cien euros de crédito antes necesitaba diez euros de recursos propios, ahora en vez de diez va a necesitar 15. Significa que va a detraer de la economía el crédito. Además, se exige que la banca invierta parte de ese crédito en los ratios de liquidez, en la deuda pública y en bonos corporativos triple A, es decir, menos dinero que fluye hacia la economía real. Por lo tanto, cuando hablamos de impacto no sólo hay que hablar de impacto en la cuenta de resultados sino también de impacto total en la economía porque el sector financiero, para bien y para mal, es un sector necesario en el desarrollo de la actividad económica. Todo lo que se haga para fomentar actividades más solventes será mejor pero si al mismo tiempo no permitimos que esas entidades cumplan con la función social que tienen encomendada, querrá decir que no se habrá resuelto adecuadamente el problema.

¿Las medidas de Basilea III provocarán una retrocesión o una restricción salvaje de la concesión de créditos y, por tanto, más contracción económica?

Salvaje no. Creo que ése es el gran debate ahora mismo entre solvencia y eficiencia. Esperamos que el exceso regulatorio no culmi-



ne en esa situación. De hecho, la crisis empezó en el 2008, estamos a mediados de 2010 y todavía no tenemos una propuesta. Parece ser que llegará en noviembre y su aplicación será para 2012. Esperamos que no haya una restricción salvaje del crédito pero si no modulamos bien, sí puede haberla.

¿Cree que este tipo de normativas pueden influir en una mayor concentración del sector? Me imagino que afectarán más a las entidades pequeñas.

Sí. Con independencia de las medidas, la reestructuración del sector financiero tiene que lle-

var a una mayor consolidación. Esto se ha vivido en Estados Unidos, el país que primero ha vivido la reestructuración de su sector financiero. En Estados Unidos han desaparecido 700 bancos, todos pequeños bancos regionales, lo que ha provocado que haya sido enorme el proceso de concentración de los grandes bancos nacionales. Este modelo tiene que aplicarse en otros mercados. Como se ha visto antes, la regulación hace que la actividad financiera por sí misma sea menos rentable y además más clásica puesto que se concentra más el margen comercial y se reducen las capacidades de distribución. No sé sabe en qué plazo, pero el sector estará más consolidado, sin duda.

Sobre la política retributiva a los ejecutivos que se ha mencionado antes, ¿puede profundizar en ese sentido, qué se ha hecho en BBVA o se planea hacer?, ¿cómo se debería trabajar en esta línea?

Hay unas recomendaciones de la Unión Europea y del Financial Stability Board en materia de remuneraciones, y el BBVA las sigue en su conjunto. La principal de esas recomendaciones es que las personas que tienen funciones de control de riesgo o de asunción de riesgo no tengan un incentivo perverso para conseguir la operación con independencia de su resultado final. La manera de estructurar la retribución variable de esas personas y el modo de diferirla en el tiempo evita esa asunción excesiva de riesgos. Fundamentalmente es una estructura global del sistema de remuneración de directivos. Lo que importa más es que el conjunto o el diseño del sistema remuneratorio no incentive la asunción excesiva de riesgo.

¿Cuánto significa el sector financiero español en la economía española? ¿Qué fallos puede tener?, ¿en qué consiste la reestructuración y cómo se ve el escenario final de cajas de ahorro tras la ejecución del plan de reestructuración financiera?, ¿cuántas cajas de ahorro estima usted que al final pueden quedar?

No tengo el dato de cuál es la contribución del sector financiero al PIB español. Tanto el sector financiero español como el proceso de internacionalización del sector financiero han contribuido a la economía española. Con carácter general el sistema financiero español, gracias a la prudente supervisión del Banco de España, ha sido muy sólido. Ha habido dos años de crisis en los que se ha recapitalizado la totalidad del sector financiero europeo y no ha habido, de momento, grandes costes para el sector español. Es indudable que el sector financiero español, como consecuencia de la crisis y del agotamiento de las provisiones anticíclicas, va a tener que acometer un proceso de reestructuración que afectará más a las pequeñas entidades que a las que tienen una mayor exposición doméstica. ¿Cuántas? No me atrevo a decirlo. De lo que estoy seguro es que habrá menos de las que hay ahora.

¿No cree que las entidades financieras han perdido su credibilidad y reputación?, ¿qué piensan hacer en el BBVA para recuperar todo ese terreno perdido?

El sector financiero en su conjunto se ha visto dañado en su reputación. Quiero creer que la gente diferencia las actividades y actuaciones en estos años y que BBVA, así como otras entidades, ha hecho las cosas lo mejor que se ha podido. Esto no significa que no haya habido fallos pero espero que las personas estén dife-



renciando el comportamiento entre unas y otras entidades. No obstante, ahora mismo nos enfrentamos a una mayor exigencia por parte de los clientes, de los reguladores y a una menor tolerancia por parte de los supervisores. Por lo tanto, hoy más que nunca, hay que hacer un esfuerzo por mejorar la transparencia, la información y transmitir a los clientes la realidad del producto que se ofrece. BBVA lo está haciendo. Creemos que no hemos cometido ningún error grave en esta crisis, de hecho, se han evitado algunos. Nosotros teníamos presencia en Estados Unidos, una pequeña filial que se dedicaba a crear préstamos hipotecarios para luego

distribuir. BBVA aplicó sus parámetros de riesgo y la cerramos a pesar de que ganaba dinero. Ese tipo de cosas no se conocen pero revelan cómo se afrontaba la gestión del riesgo.

Más exigencias de control suponen un más escaso y caro crédito, ¿qué coste tendrá esto para el crecimiento del PIB futuro?

Depende de cuáles sean las medidas que se adopten. No se puede prever que la recuperación de la economía española vaya a ser una recuperación sin crédito. La economía española está enor-



memente endeudada así como el sector privado y el sector público. Para pagar la deuda es necesario que los tipos de interés sigan siendo bajos. Tener tipos que sean 400, 500 puntos básicos por encima crearía serios problemas, por lo tanto, hay que calmar a los mercados y convencerles de que tenemos la capacidad de repagar la deuda en su conjunto y como sociedad. Segundo, empezar a repagarla, y para eso hay que vender activos. Hay que empezar a encauzar el crédito en la actividad económica y en la actividad productiva. No habrá recuperación económica si no se recupera el crédito en ese sentido.

Las entidades que actualmente tienen grandes carteras industriales deberán

incrementar su capital por importes similares a la inversión, según Basilea III, ¿no exige esta medida un enorme esfuerzo a entidades que han hecho carteras sólidas?, ¿se prevé alguna relajación en volumen o en el tiempo de estas medidas?

Personalmente creo que la ponderación de las participaciones financieras va a ser por el cien por cien y por lo tanto toda participación en una industria no bancaria va a exigir el cien por cien de capital. El incentivo va a ser pequeño para mantener carteras industriales. Todavía es pronto, pero mucho me temo que no soy optimista en ese punto y que las carteras industriales van a ponderar al cien por cien del capital.

Dos preguntas muy concretas, por un lado referente a los estándares para la ejecución de los llamados stress test ¿cómo están?, ¿se han definido los estándares?, ¿cómo avanza ese proceso?

En este momento están sometidos a consulta, pero va a depender mucho del regulador. Ahora mismo estamos en contacto con los reguladores de los distintos países en los que operamos y lo que les pedimos es que sean estándares relativamente homogéneos. Tenemos cierto recelo a que en estos procesos haya umbrales de tolerancia del regulador distintos según los países en los que operamos.

¿Qué se está haciendo en la línea de homogeneización de los diversos criterios contables existentes en cara área geográfica?

Hay propuestas del IASB de unificar las normas contables y algunas de ellas, la IAS 39. Ahora ya hay una propuesta concreta de unificación. Pero hace falta que la unificación sea global, no puede haber diferencias de tratamiento contable entre distintas entidades porque si no se va producir un fenómeno de migración hacia los regímenes contables que sean más favorables.

¿La “crisis ninja” fue un factor desencadenante de esta crisis?, ¿sin “crisis ninja” se habría producido la crisis exactamente igual?

Creo que no ha sido un factor desencadenante sino una consecuencia. El factor desencadenante ha sido el crecimiento económico sostenido basado en tipos muy bajos, en liquidez abundante y en inadecuada valoración del crédito. La consecuencia del exceso se refiere a las hipotecas subprime, a la inadecuada valoración del riesgo y a la inadecuada supervisión. No ha sido más que el desencadenante, pero no es la última causa. No se valoró adecuadamente el riesgo cuando se concedieron hipotecas que no se podían pagar. Hubo un error de concepción: el conjunto del exceso de liquidez y la creencia de que los activos siempre iban a crecer de valor y que el activo valdría, aunque la hipoteca no se pagara. No importaba tanto el riesgo, sino simplemente la generación de negocio.

La “crisis ninja” no ha sido un factor desencadenante de la crisis, sino una consecuencia. El factor desencadenante ha sido el crecimiento económico sostenido, basado en tipos muy bajos, en liquidez abundante y en inadecuada valoración del crédito.

