

mediatas; y 3) el derrumbe de las valoraciones puso en marcha un proceso de ajuste que cuestionó el sistema económico en el que se fundamentó el auge de cuatro décadas. El planteamiento del autor es muy claro al respecto indicando que “los episodios de crisis tienen características distintas y se insertan en realidades económicas, sociales e institucionales también diferentes”. En cualquier caso, según se desprende de la lectura del libro, las lecciones para el futuro del caso nipón son un elemento de suma importancia, pero también lo fueron las experiencias de crisis pasadas, en especial en lo referente a la forma de actuación de los bancos centrales de cara a atajar la crisis.

La crisis financiera analizada en el quinto capítulo viene dedicada a un *hedgfund* o fondo de cobertura, bajo el título “La crisis de los *Long-term capital Management* (LCTM) (1998)”. La característica esencial de estos fondos es su carácter esencialmente especulativo. A priori, estos fondos, además, ofrecen a sus partícipes posibilidades adicionales de diversificación y, por tanto, mayor reducción del riesgo conjunto de su cartera de activos. Sin embargo, como señala el autor, el motivo especulación socavó las ventajas de diversificación. La descripción de las actividades y operaciones realizadas, especialmente en el mercado de derivados por el LCTM, así como sus formas de medición del riesgo mediante modelos VAR (*Value-At-Risk*) es analizada por parte del autor, a partir de una cuidadosa selección de bibliografía que desarrolla en detalle dichos aspectos. La crisis del LCTM amenazó con efectos en cadena los incumplimientos de contratos en los mercados de derivados, que incluían, a su vez, al núcleo central del sistema bancario. Las medidas adoptadas se centraron en evitar la posible expansión de la crisis al núcleo del sistema, principalmente a los bancos internacionales especializados en la gestión del riesgo. El concienzudo análisis emprendido por el autor en torno a la crisis del LCTM proporciona enseñanzas provechosas de cara a considerar la existencia de incertidumbre en los modelos de gestión del riesgo basados en el comportamiento histórico y constituye una referencia como caso de estudio sobre cómo actuar para evitar una crisis sistémica.

El penúltimo capítulo se dedica a la “burbuja tecnológica de la segunda mitad de los noventa”. Al máximo nivel bursátil alcanzado por las empresas tecnológicas en marzo de 2000, prosiguió un vertiginoso descenso, llegando a su mínimo en octubre de 2002. Dicho fenómeno fue generalizado en todo el mundo, aunque el epicentro se situó en los Estados Unidos. En este capítulo, el profesor Torrero analiza la exuberancia en la valoración bursátil de las acciones tecnológicas y las actuaciones de la Reserva Federal en un marco en el que la propia autoridad monetaria estadounidense era consciente de que los mercados de acciones habían cobrado un protagonismo económico muy superior al de etapas anteriores. En este caso, la Reserva Federal actuó con prontitud y decisión con un programa de reducciones continuadas de tipos de interés que dotó de mayor estabilidad al sistema. Asimismo, ante este escenario, el autor señala la ocurrencia de la burbuja tecnológica como una referencia clave para entender lo sucedido en la Gran Depresión, considerando que, en ambos períodos, el ritmo de crecimiento del empleo, la renta *per cápita* y la productividad fueron casi idénticos, a la vez que no existían presiones inflacionistas y la aplicación generalizada de los avances tec-

nológicos, así como el auge bursátil, generaron episodios de fuerte sobreinversión. Es decir, “del mismo modo que la historia ayuda a la interpretación del presente, éste también puede contribuir a la comprensión de episodios anteriores”.

La obra se cierra con las principales ideas y lecciones comunes derivadas de los cinco episodios de inestabilidad financiera analizados. Se ofrece al lector un esquema de interpretación en el que se agrupa a cada una de las crisis analizadas en dos niveles. Por un lado, los episodios en los que la respuesta de las autoridades ha sido errónea y, por otro, aquellos otros en los que los responsables de la política han actuado de forma acertada y decidida. Del mismo modo se consideran crisis de larga duración —como la Gran Depresión y el estancamiento japonés— y parciales o de corta duración —como el desplome bursátil de 1987, la crisis del LCTM o el estallido de la burbuja tecnológica—. En definitiva, es éste un libro cuya riqueza y rigor lo hacen interesante para los estudiosos del sector y, sobre todo, para cualquier lector interesado en profundizar en el ámbito de las finanzas internacionales y sus riesgos potenciales, con o sin conocimientos previos en la materia, puesto que encontrará en esta obra importantes reflexiones e ideas valiosas condensadas, debidamente estructuradas y amablemente expuestas.

Santiago Carbó Valverde

Universidad de Granada y FUNCAS

La industria bancaria en el marco de Basilea II,

de Antón Gasol Magriñà, Asociación Catalana de Contabilidad y Dirección, Barcelona, 2006, 876 págs.

En la actualidad, el sector bancario centra la atención de académicos y reguladores, dado que se trata de un sector en continuo proceso de cambio que requiere importantes esfuerzos de actualización ante los nuevos acontecimientos que se han ido desencadenando. Con este telón de fondo, surgieron voces que reclamaban un avance parejo de la regulación prudencial a la que se encuentran sometidas las entidades de crédito, con el cometido de que el sistema financiero tuviera, en todo momento, un nivel de adecuada solvencia. En este sentido, la aprobación, el 26 de junio de 2004, del Nuevo Acuerdo de Capital del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (conocido como Basilea II) trataba de dar respuesta a los nuevos retos a los que se enfrentan las entidades de crédito día a día.

El título que se comenta es una obra muy completa que abarca desde planteamientos teóricos y análisis de los distintos modelos de gestión de riesgos en las instituciones bancarias, hasta la aplicación práctica del Acuerdo de Capital Basilea II, concluyendo con un análisis empírico sobre su impacto en términos de estabilidad financiera y transparencia informativa.

La publicación de esta obra resulta enormemente oportuna y útil puesto que aún existen numerosas dudas sobre los efectos

reales que va a tener a medio y largo plazo la puesta en práctica de los nuevos estándares de capital contemplados en Basilea II a finales del año 2006 y que, para los modelos más avanzados, no se producirá hasta finales del año 2007.

Desde un punto de vista formal, el libro se estructura en tres partes que constan de un total de diez capítulos, precedidos por una presentación realizada por Máximo Borrell (Catedrático de Economía Financiera) y una pequeña introducción donde, por un lado, se plantea el marco general de análisis y se acota el tema objeto de estudio y, por otro, se explican los objetivos y metodologías de la investigación. Un comentario en relación con este apartado de introducción es que mantiene la misma estructura del proyecto de tesis doctoral que ha dado lugar a este trabajo de investigación e, incluso, es el autor quien, en algunas partes del libro, se refiere al trabajo como a una tesis doctoral. Este tipo de referencias, a mi modo de ver, deberían haber sido previamente eliminadas del texto.

Entrando ya de lleno en el comentario de la primera parte del libro, ésta se encuentra dedicada a la "Gestión de los riesgos: El riesgo de crédito y su medición" y comienza con un primer capítulo donde se aborda la taxonomía de los principales riesgos de la actividad bancaria y su gestión desde un punto de vista global, analizando los distintos enfoques de medición y gestión de riesgos de las entidades bancarias, tanto individualmente como de la cartera de activos. Asimismo, se presentan distintos indicadores de rentabilidad ajustada por riesgo utilizados habitualmente por las entidades para su gestión interna.

El segundo capítulo inicia el estudio del riesgo de crédito propiamente dicho analizando, desde los modelos de medición más sencillos en base a tres parámetros (probabilidad de incumplimiento, severidad y tasa de recuperación), hasta los más sofisticados desarrollados recientemente para la gestión global del riesgo de carteras de créditos. En este capítulo, cabe destacar que el autor combina una exposición analítica y gráfica de conceptos analizados como, por ejemplo, el montante de pérdida esperada, pérdida inesperada, así como la relación entre ambas magnitudes. También se presentan ejemplos numéricos que sirven de gran ayuda al lector para asimilar las distintas explicaciones. Al final de este capítulo se introducen los conceptos de capital económico y regulatorio, que estarán presentes a lo largo de la exposición del libro, puesto que el alineamiento de ambas magnitudes es, precisamente, uno de los principales objetivos del Nuevo Acuerdo de Capital para tratar de aproximar la postura de los gestores de las entidades financieras y la de los reguladores.

En el tercer capítulo, el profesor Gasol ahonda en el concepto de capital económico y en los distintos enfoques de medición de la rentabilidad del negocio bancario ajustadas al riesgo. Entre otros enfoques al uso, este capítulo centra la atención en la medida RORAC (*Return On Risk-Adjusted Capital*), que permite asignar a cada segmento o unidad de negocio el capital económico necesario en función del nivel de riesgo. La utilización de este tipo de metodologías constituye el principal exponente de una gestión integrada del capital económico, el riesgo y la rentabilidad del capital. Asimismo, se analizan cuestiones como el nivel de agregación re-

querido para la medición, la implementación de esta metodología en el seno de las entidades financieras, su cálculo numérico a partir de indicadores como la rentabilidad sobre el capital (la ratio ROE) y sus múltiples aplicaciones en el terreno práctico.

La segunda parte del libro, denominada "Basilea II y su aplicación", comienza con el capítulo cuarto que analiza las recomendaciones emanadas por parte del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, en donde se realiza un breve repaso histórico de la regulación de la solvencia bancaria desde el *Concordato de 1975* hasta las disposiciones inmediatamente anteriores a la publicación del Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea en el año 2004.

Precisamente, el capítulo quinto se ocupa de analizar detalladamente el contenido e implicaciones del nuevo marco de medidas y normas de cálculo del capital regulatorio mínimo introducidas por Basilea II. La exposición sigue el mismo orden del acuerdo sustentado sobre tres pilares: 1) requerimientos mínimos de capital para las diversas categorías de riesgos, 2) el proceso de revisión y evaluación por las autoridades supervisoras y 3) la actuación de la disciplina de mercado. En cuanto al primer pilar es de destacar que la principal novedad del acuerdo reside en que permite que las entidades utilicen sus propios modelos internos de medición y gestión de riesgos para calcular la carga de capital regulatorio mínimo y, además, las entidades pueden optar entre estos métodos basados en sus propias valoraciones internas o métodos estandarizados. Cada uno de estos métodos es minuciosamente explicado en este capítulo que ofrece una visión muy completa e integrada de toda la casuística que recoge el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea. Resultan muy ilustrativos los distintos gráficos incluidos que recogen la relación entre la magnitud de activos ponderados por riesgo y los requerimientos de capital de acuerdo con Basilea II para distintos tipos de contrapartidas.

En el capítulo sexto se revisan los distintos enfoques de medición del riesgo de crédito teniendo en cuenta los efectos beneficiosos de una correcta diversificación de la cartera de créditos y generaliza, también, para el supuesto de infinitas contrapartidas. Además, se analiza, de forma comparada, el modelo unifactorial de riesgos que propugna Basilea II y los modelos bifactoriales y multifactoriales para poner de manifiesto que los valores que puede tomar la cola de la distribución de pérdidas varían sensiblemente según el método que se elija. Asimismo, en el libro se aborda una cuestión de gran interés y actualidad en el contexto de la solvencia bancaria como son los efectos de prociclicidad asociados a los nuevos modelos de gestión del riesgo de crédito contemplados en Basilea. Concretamente, se analiza la experiencia reciente de España y de los países de nuestro entorno, especialmente en los de la Unión Europea.

La implementación de Basilea II se analiza en el apartado séptimo considerándose tanto el proceso de transición y puesta en práctica del Nuevo Acuerdo de Capital como su trasposición legal al ámbito de la Unión Europea, incidiendo en las principales diferencias que presentan las directivas bancarias europeas respecto al planteamiento más genérico de Basilea II.

Esta segunda parte del libro concluye con el capítulo octavo dedicado a las implicaciones de Basilea II en varios frentes como: 1) la necesidad de una mayor transparencia interna (para el regulador y el mercado), 2) los posibles efectos de prociclicidad de los modelos de gestión basados en componentes de riesgo, 3) el desigual impacto que tendrá Basilea II entre distintas entidades y segmentos de negocio, y 4) el efecto conjunto de la aprobación de Basilea II, de las Normas Internacionales de Información Financiera el año pasado y de la Circular del Banco de España 4/2004. El capítulo termina con un apartado que recoge una serie de valoraciones cuantitativas de la carga de capital asociada a la implantación de Basilea II distinguiendo por tipos de riesgo, metodologías, países y tipo de instituciones consideradas en cada caso.

La parte III del libro se centra en los conceptos de estabilidad financiera y transparencia informativa desde una perspectiva eminentemente empírica. Para ello, en el capítulo noveno, el autor presenta una serie de indicadores de estabilidad financiera que vienen aplicando instituciones como el FMI o el propio Banco de España para evaluar el nivel de vulnerabilidad de las entidades de depósito ante *shocks* adversos y, posteriormente, los utiliza para analizar el comportamiento en términos de estabilidad financiera de una muestra representativa de bancos de distintos países miembros del Comité de Basilea para el período 1987-2003.

Finalmente, el último epígrafe profundiza en cuestiones relacionadas con la transparencia del sistema financiero y, para ello, utiliza información procedente de una serie de encuestas realizadas por el Comité de Basilea en los años 2001, 2002 y 2003 a una amplia muestra de bancos internacionalmente activos, y de los informes anuales de quince bancos internacionalmente activos previamente seleccionados.

De este libro cabe resaltar que es una obra muy completa que abarca cuestiones muy diversas relacionadas con el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea, que van desde planteamientos teóricos sobre la necesidad e idoneidad del mismo, al análisis detallado del contenido de los tres pilares en que se estructura el nuevo acuerdo, la puesta en práctica de Basilea II bajo sus distintos enfoques e, incluso, estudios empíricos sobre el impacto que el mismo va a tener desde distintas perspectivas.

En suma, el libro del profesor Gasol sobre la aplicación de Basilea II a la industria bancaria ofrece los elementos necesarios para una reflexión y debate sobre su futura e inminente entrada en vigor a finales de este año. Asimismo, cabe resaltar que, a pesar de que determinadas partes del texto requieren un adecuado nivel técnico de formación, en términos generales, el estilo del texto es accesible, con una clara explicación de los conceptos y una buena exposición didáctica con ejemplos prácticos y gráficos ilustrativos, rasgos poco comunes en muchos libros que versan sobre cuestiones de naturaleza financiera y, más en concreto, sobre gestión de riesgos financieros.

Por todo ello, esta obra resulta de gran interés, tanto para las instituciones bancarias y reguladoras, que encontrarán un

adecuado marco de referencia sobre la nueva regulación de solvencia, como para mejorar el acervo intelectual de nuestras universidades.

Cristina Ruza

UNED

China. Un modelo de crecimiento con oferta ilimitada de mano de obra,

de Gumersindo Ruiz, Cámara de Comercio de Málaga, Málaga, 2006, 174 págs.

En los últimos años, y sea cual sea la perspectiva que se adopte, es indiscutible que China se ha puesto de moda. Desde una óptica estrictamente económica la explicación de este interés es evidente, ya que el gigante asiático constituye el mejor ejemplo de lo que convencionalmente ha dado en calificarse como "milagro económico". Si en los años cincuenta el milagro económico fue protagonizado por Japón y, con posterioridad, por países tales como España, Taiwán, Corea del Sur, Singapur e Irlanda, entre otros, es indudable que ya en la última década del siglo pasado, en lo que llevamos de éste y, de no mediar una catástrofe, en los años venideros, China se ha convertido en la protagonista del milagro económico por excelencia. Dos hechos avalan esta afirmación: por un lado, que el ritmo de crecimiento económico registrado por China en los últimos años (en torno al 9-10 por 100 anual según las estadísticas oficiales y más según otras fuentes) supera al logrado en "milagros" previos; por otro lado, que el impacto de tal crecimiento sobre la economía mundial es mucho mayor que en casos anteriores dado, precisamente, el "tamaño" de la economía y población chinas.

Siendo esto así, no debe sorprender que sean legión los estudios que, desde una u otra vertiente, tratan de explicar el crecimiento económico chino. La mayoría de estos trabajos que trascienden al gran público adoptan, sin embargo, una perspectiva muy apegada al mundo de los negocios, una visión muy empresarial, siendo mucho menos numerosos los estudios que abordan la cuestión desde una perspectiva más macroeconómica. Éste es, sin embargo, el caso del libro del profesor Ruiz que nos ocupa, por lo que, por encima de cual sea su valoración (y, hasta cierto punto, ésta es una cuestión subjetiva), ha de saludarse con entusiasmo y promover su difusión y lectura. Pese a ser un libro analítico, nadie debe asustarse, pues del profesor Ruiz ha huido de toda formalización, por lo que el trabajo se lee con relativa facilidad.

Tal y como se indica en la propia solapa del libro, su finalidad es ofrecer una interpretación de la economía de China a partir de las teorías de Arthur Lewis, galardonado con el Premio Nobel de Economía en 1979. Para mí, el gran acierto del profesor Ruiz es, precisamente, haber escogido el esquema interpretativo de Lewis, basado en "un modelo de crecimiento con oferta ilimitada de mano de obra", para explicar el comportamiento de la economía china. En este enfoque analítico, la esencia del