

Resumen

En este artículo, se analizan las relaciones entre las condiciones económicas y el riesgo bancario antes y después de la crisis financiera. Se revisa el *boom* de la actividad bancaria antes de la crisis. Se consideran las características de la crisis y los cambios en la arquitectura financiera europea (y estadounidense) ocurridos para afrontar los fallos del sistema bancario. Finalmente, se estudian los test de estrés de los bancos europeos y el impacto de la crisis de la deuda soberana, que plantea serios riesgos sobre la estabilidad financiera del sistema bancario (y de la eurozona). Los test de estrés muestran la necesidad de capital, y los escenarios más pesimistas sugieren que los bancos tendrán que incrementar su capital. La recesión presionará a la baja los márgenes, aumentando los costes de financiación. Además, será más difícil incrementar los recursos propios con beneficios no distribuidos y los mercados financieros serán menos receptivos a las peticiones de capital. Aunque continuará la puesta a punto de las estructuras regulatorias, estas presiones forzarán a los gobiernos a seguir financiando a sus principales bancos.

Palabras clave: competencia, crisis, banca europea, regulación, riesgo, supervisión.

Abstract

This paper examines economic conditions and risk in European banking pre- and post-financial crisis. We provide an overview of booming banking activity pre-crisis. We consider the features of the financial crisis and highlight changes to the European (and US) financial architecture to deal with banking system failure. Finally, we look at European bank stress tests and the impact of the sovereign debt crisis. The latter presents serious challenges to the preservation of financial stability of the banking system (and the euro area). Stress tests still reveal capital shortages, and more pessimistic scenarios suggest that banks will have to continue to keep on capital raising. In a recessionary environment there will be downward pressure on margins and increased funding costs. Banks will find it difficult to boost equity from retained earnings, and financial markets may be less than receptive for more capital calls. While an overhaul of regulatory structures will continue to take place, the gloomy operating climate may force governments to continue to financially support their major banks.

Key words: competition, crisis, European banks, regulation, supervision.

JEL classification: G21, G28, G38.

CONDICIONES ECONÓMICAS Y RIESGO EN LA BANCA EUROPEA

Phil MOLYNEUX

Bangor University

John O. S. WILSON

University of St. Andrews

I. INTRODUCCIÓN (*)

La Primera Directiva Bancaria que fue aprobada en 1977 pretendía reducir barreras a la actividad bancaria transfronteriza. La desregulación de los mercados financieros a escala nacional eliminaba muchas de las líneas de demarcación entre bancos y otros proveedores de servicios, y contribuyó a facilitar la competencia entre los sectores bancarios de distintos países. Muchos bancos europeos aprovecharon las oportunidades de la desregulación e incrementaron la escala de sus operaciones, a menudo mediante fusiones y adquisiciones. Tales expansiones se hicieron para conseguir economías de escala y de alcance, y así diseminaron riesgos mediante la diversificación geográfica o de producto. La diversificación geográfica implicaba el establecimiento de filiales y sucursales en otros países de la UE. Con el nuevo siglo, ya se habían hecho muchos progresos para crear un mercado bancario y de servicios completamente integrado a escala europea. Sin embargo, aunque la banca mayorista había conseguido una gran integración, la banca al por menor y el crédito minorista todavía mostraban una orientación nacional, con relativamente poca actividad internacional (1).

La estructura de los sistemas bancarios de cada uno de los países miembros de la UE era bastante heterogénea. También había una variación sustancial en lo con-

cerniente a la rentabilidad media de los bancos localizados en diferentes países de la UE. Por ejemplo, los bancos alemanes tuvieron niveles de rentabilidad relativamente bajos hasta mediados de la década de los años dos mil, mientras que los bancos en Bélgica, Suecia y Reino Unido disfrutaron de rentabilidades medias relativamente altas. Tales diferencias se debieron a las que existían en los sistemas contables y fiscales, a factores estructurales tales como la intensidad de la competencia en segmentos de productos específicos y el grado de diversificación geográfica y de producto, y a los efectos del ciclo económico.

La quiebra de Northern Rock en 2007 precedió a la crisis financiera de los sistemas bancarios en Europa y en todas partes, especialmente en Estados Unidos. La crisis financiera provocó grandes pérdidas, así como la quiebra y cierre de muchos bancos, y forzó una intervención tanto de los bancos centrales como de los gobiernos de todo el mundo. Las respuestas iniciales a la crisis fueron variadas e incluían: la compra por parte de los gobiernos de los activos tóxicos, los cambios en la regulación de activos relacionados aceptados como avales, la nacionalización total o parcial de las instituciones financieras demasiado grandes para caer, y un incremento de las garantías por parte del Gobierno a los depósitos de consumo y a los pasivos bancarios. Las políticas monetarias po-

bres; los incentivos mal asignados a los inversores, bancos y agencias de crédito; la pobre información financiera, las normas contables, los estándares de préstamo laxos, así como las lagunas jurídicas y en la supervisión y el fraude, han sido citados como factores que contribuyeron a la crisis.

Los gobiernos europeos respondieron con una variedad de políticas para mejorar la información y la transparencia, y reducir así el potencial riesgo moral asociado a las redes de seguridad bancarias de cada país. Se han tomado medidas concretas tales como: la extensión de la cobertura de la regulación bancaria, los requerimientos para incrementar el capital, requisitos contracíclicos de capital, promoción de la regulación y de la supervisión de la liquidez, promoción de la supervisión de las agencias de calificación del crédito, normas sobre los pagos a ejecutivos y sobre beneficios, mejora de los compromisos normativos de las actividades transfronterizas de los bancos, reforma de las normas contables y establecimiento de las agencias de protección al consumidor.

En 2009, hubo algunos signos de recuperación del sector, evidenciados por ganancias en las bolsas. Esta tendencia se acabó con el comienzo de la crisis de la deuda soberana, que ha atacado a varias economías europeas de forma especialmente significativa (en concreto, Grecia, Irlanda, Portugal, Italia y España) durante 2010 y 2011. La deuda pública y los déficits condujeron a una crisis de confianza que dio lugar a mayores diferenciales entre bonos, y a elevaciones del coste de los seguros de estos bonos (los *credit default swaps*, CDS). En mayo de 2010, los países de la eurozona y el Fondo Monetario Internacional acordaron un préstamo de

110.000 millones de euros a Grecia, condicionado a la aplicación de medidas de austeridad. Posteriormente, también en mayo, los ministros de finanzas de la Eurozona pusieron en marcha el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (que contiene un amplio paquete de medidas de rescate y garantías que asciende ya a un billón de dólares) para asegurar la estabilidad financiera de la Eurozona. Después del rescate a Grecia, Irlanda tuvo que ser apoyada con 85.000 millones de euros en noviembre de 2010, a lo que siguió un programa de apoyo de 78.000 millones a Portugal en mayo de 2011. Ello ayudó a muchos bancos europeos (en particular, de Alemania y Francia) que son grandes tenedores de deuda soberana, aunque en la mayoría de los países los grandes bancos todavía han tenido que elevar sus recursos propios de forma muy considerable y continúan luchando por conseguir rendimientos que superen el coste del capital. La caída y la reorganización de las cajas de ahorros españolas, junto al desplome de los precios de la propiedad inmobiliaria, hacen que España sea otro candidato potencial para un rescate mientras se escribe este trabajo (agosto 2011). Los bancos en Europa, y en otros lugares, se han hecho cada vez más conservadores, incrementando capital, restringiendo el préstamo y alentando sus posiciones de liquidez. Los bancos más grandes e internacionalmente más activos de Europa también están sujetos a requerimientos de capital y liquidez más estrictos bajo Basilea III.

Con estos antecedentes, este trabajo analiza la relación entre las condiciones económicas y el riesgo en la banca europea. El resto del artículo se estructura como se indica a continuación: el apartado II hace una breve revisión de la evolución de la banca europea an-

terior a la crisis financiera de 2007 y el periodo subsiguiente; el III repasa los recientes cambios en la arquitectura financiera; el IV se refiere a las pruebas de resistencia realizadas por los grandes bancos europeos en el contexto de la actual crisis de la deuda soberana; finalmente, el apartado V ofrece las conclusiones.

II. EVOLUCIÓN DE LA BANCA EUROPEA ANTES DE LA CRISIS DE 2007

Los sectores bancarios europeos han cambiado de modo significativo durante los últimos veinte años. La desregulación (a través de la Segunda Directiva Bancaria), la creación del mercado único de servicios financieros y la introducción del euro han hecho que los bancos pudieran operar más libremente no sólo en sus mercados nacionales, sino también en Europa, y éstos han incrementado su rango de productos y servicios, llevando a que la distinción entre bancos, compañías de seguros y otras empresas financieras fuese cada vez más borrosa. La entrada de bancos de propiedad extranjera en muchos mercados bancarios europeos hizo que la competencia se hiciera más intensa en muchos segmentos. Ello generó presión adicional para que los bancos redujeran sus costes y propusiera nuevas formas de incrementar los rendimientos mediante nuevos tipos de productos y servicios. La aplicación del Plan de Acción de los Servicios Financieros de la UE, entre 1999 y 2004, tuvo como resultado una mayor integración del sistema bancario europeo e incrementó las interconexiones entre las instituciones financieras de los distintos países. Además, los avances tecnológicos también tuvieron su influencia sobre el comportamiento bancario, con la pro-

liferación de la banca por Internet y su reflejo en la publicidad y la proliferación de nuevas formas de pago. La tecnología ha revolucionado los sistemas de concesión de crédito y ha propiciado diferentes modelos de negocio para los pequeños y los grandes bancos. El gran énfasis sobre el comporta-

miento y el valor del accionista animó a muchos bancos a reconsiderar sus estrategias de gestión de activos y pasivos.

En resumen, la banca europea se transformó en las dos décadas que precedieron a la crisis en varias dimensiones, que incluyen: la

globalización, la desregulación, el cambio tecnológico y la integración y armonización mediante la creación de un mercado único bancario en Europa. Los cambios ya mencionados han impactado sustancialmente en la organización industrial del sector bancario. Por ejemplo, el cuadro n.º 1

CUADRO N.º 1

INDICADORES ESTRUCTURALES DEL SECTOR BANCARIO DE LA UE-15

PANEL A

PAÍS	NÚMERO DE BANCOS				ACTIVOS (Millardos de euros)				NÚMERO DE SUCURSALES (*)			
	1985	1995	2006	2009	1985	1995	2006	2009	1985	1995	2006	2009
Austria	1406	1041	809	790	-	-	789,8	1036,6	-	-	4258	4167
Bélgica	120	143	105	104	285,9	589,4	1121,9	1155,5	8207	7668	4574	n.a
Dinamarca	259	202	191	164	96,3	125,5	822,4	1104,5	3411	2215	2144	1996
Finlandia	498	381	361	349	-	-	255,1	387,6	-	1612	1598	1538
Francia	1952	1469	829	712	1348,8	2513,7	5728,1	7155,4	25782	26606	40013	38479
Alemania	4739	3785	2050	1948	1495,1	3584,1	7122,8	7423,9	39925	44012	40282	39411
Grecia	41	53	62	66	69,2	94,0	315,1	490,1	1815	2417	3699	4078
Irlanda	42	56	78	18	21,0	45,8	1186,2	1323,6	-	808	935	1228
Italia	1101	970	807	801	546,8	1070,5	2793,2	3692,0	13033	20839	32337	34035
Luxemburgo	177	220	154	147	169,8	445,5	839,6	797,5	120	224	234	n.a
Holanda	178	102	345	295	226,7	650,0	1873,1	2217,0	6868	6729	3456	3137
Portugal	226	233	178	166	38,0	116,3	397,1	520,2	1494	3401	5618	6430
España	364	506	352	352	311,3	696,3	2515,5	3433,3	32503	36405	43691	44431
Suecia	598	249	204	180	-	-	773,7	934,5	-	-	2004	2147
Reino Unido	772	564	401	389	1293,6	1999,5	9651,5	9421,0	22224	17522	12880	12360

(*) El gran incremento de sucursales en Francia entre 1995 y 2006 refleja el establecimiento de la Banque Postale en 2005, cuando aproximadamente 12.000 antiguas oficinas de correos fueron reconvertidas en sucursales bancarias.

PANEL B

PAÍS	EMPLEADOS (Miles de personas)				CONCENTRACIÓN (CR ₅ medido sobre los activos)			
	1985	1995	2006	2009	1985	1995	2006	2009
Austria	-	-	76	77	-	39	43,8	37,2
Bélgica	71	77	68	n.a	48	54	84,4	77,1
Dinamarca	52	47	46	50	61	72	64,7	64,0
Finlandia	-	31	24	25	-	70,6	82,3	82,6
Francia	449	408	435	n.a	46	41,3	52,3	47,2
Alemania	591	724	693	n.a	-	16,7	22,0	25,0
Grecia	27	54	62	66	80,6	75,7	66,3	69,2
Irlanda	-	-	39	38	47,5	44,4	45,0	58,8
Italia	319	337	340	322	-	32,4	26,3	34,0
Luxemburgo	10	19	25	26	26,8	21,2	29,1	27,8
Holanda	92	111	117	110	72,9	76,1	85,1	85,0
Portugal	59	60	58	62	61	74	67,9	70,1
España	244	249	262	267	35,1	47,3	40,4	43,3
Suecia	-	-	47	49	-	-	57,8	60,7
Reino Unido	350	383	483	471	-	28,3	35,9	40,8

Fuentes: Informes de varios bancos centrales; Goddard et al. (2001, capítulo 2); ECB (2006, 2007 y 2010).

muestra los indicadores estructurales de los sectores bancarios de los países que conforman la UE-15. El cuadro n.º 1 muestra que entre 1985 y 2009 el número total de bancos que operaban en todas las grandes economías cayó de manera sustancial. Sin embargo, en Francia, Alemania, Italia, España y Reino Unido, conjuntamente, el incremento de los activos totales nominales en este periodo excedió el 400 por 100.

En Francia, Italia y España el número de sucursales bancarias creció entre 1985 y 2009, mientras que en el Reino Unido disminuyó. El empleo del conjunto del sector bancario de la UE-15 aumentó en más de un 15 por 100 a lo largo del mismo periodo alcanzando los 2,8 millones en 2009. Como muestra también el cuadro n.º 1, las ratios de concentración bancaria en los mercados definidos por las fronteras nacionales se han incrementado en la mayoría de los países de la UE. Papademos (2005) estima que los catorce mayores grupos bancarios suponían alrededor de

un tercio del total de activos bancarios de la UE en 2005. A la vista de las fusiones transfronterizas de la década de los años dos mil, se puede decir que existe una tendencia a largo plazo a la concentración del sector bancario de la Unión Europea.

Ha habido variaciones sustanciales en la rentabilidad media de los bancos localizados en distintos países de la UE. El cuadro número 2 muestra la relativamente baja rentabilidad de los bancos alemanes durante comienzos y mediados de la década de los dos mil, cuando los bancos en Bélgica, Suecia y el Reino Unido disfrutaban de una rentabilidad media relativamente alta. Las diferencias en la rentabilidad media entre países se han atribuido a los siguientes factores: variación de los sistemas contables y fiscales; factores estructurales, tales como la intensidad de la competencia, en segmentos de productos específicos; el tamaño de la diversificación geográfica y de productos, y los efectos del ciclo económico (Llewellyn, 2005; Carbó y Rodrí-

guez, 2007; Goddard *et al.*, 2007 y 2011).

La competencia en la banca europea parece haberse hecho más intensa durante la década de los dos mil, a medida que se han ido reduciendo o eliminando las barreras a la diversificación geográfica y de producto. Los márgenes de intereses han estado presionados a la baja, animando a muchos bancos a establecer otros ingresos por comisiones y tasas. Muchos bancos se han diversificado hacia actividades no tradicionales, tales como los fondos de seguros y mutualidades, la banca privada y la gestión de activos. Antes de la crisis crediticia de 2007 y 2008 (que abordamos en el próximo apartado), se habían titulizado buena parte de las carteras de préstamos de los bancos europeos. La titulización supuso 496.000 millones de euros en 2007, y de ella más del 50 por 100 se refería a hipotecas (European Securitisation Forum, 2008). Mientras tanto, las empresas de seguros y los fondos de inversión y de pensiones han in-

CUADRO Nº 2

ROE MEDIA (RENTABILIDAD SOBRE RECURSOS PROPIOS) DE LOS SECTORES BANCARIOS NACIONALES DE LOS PAÍSES DE LA UE-15 (1990 a 2009, en porcentaje)

País	1990-94	1995-99	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bélgica	9,57	14,54	20,48	15,90	11,76	16,07	14,03	17,11	19,46	9,94	-1,74	6,89
Alemania	12,97	12,48	7,86	0,84	-1,71	-2,70	2,26	8,33	11,02	4,79	2,87	3,57
Grecia	24,60	21,16	19,21	11,80	7,71	14,01	11,54	10,86	13,93	11,44	2,86	-1,95
España	9,73	10,40	10,37	12,30	12,65	13,35	14,60	8,94	15,22	11,53	8,65	1,74
Francia	6,18	7,36	12,08	10,94	9,38	9,85	13,43	9,54	14,77	9,47	5,80	8,36
Irlanda	n/a	19,80	17,88	10,77	11,90	14,50	18,30	12,46	17,84	7,07	-0,16	-49,97
Italia	11,14	9,29	17,58	8,42	6,44	7,59	11,45	8,17	10,50	8,74	6,75	3,47
Luxemburgo	12,73	21,87	20,51	12,89	10,62	13,73	9,88	12,79	19,22	10,99	2,10	8,24
Holanda	13,99	15,92	17,19	12,39	9,75	14,73	19,50	14,14	16,96	18,63	11,43	9,41
Austria	8,13	9,17	11,33	7,85	7,83	9,50	10,49	10,91	16,31	7,81	1,60	1,63
Portugal	10,07	7,78	8,84	13,43	12,30	13,44	11,40	8,04	13,40	9,07	7,68	4,57
Finlandia	-21,57	8,05	22,07	22,79	8,40	18,11	12,12	7,36	10,92	6,71	1,23	7,92
Suecia	17,09	18,42	19,50	18,85	13,39	15,34	18,45	11,07	15,70	9,60	3,56	9,98
Reino Unido	15,40	27,88	21,49	13,47	11,59	14,43	19,90	9,84	16,10	12,59	10,38	4,37
Dinamarca	-2,77	15,70	15,24	10,23	11,26	15,75	16,46	12,06	16,84	9,00	-12,36	-6,90

Fuente: BANKSCOPE.

vacado el terreno previamente ocupado por los bancos en la medida en que el ahorro de los hogares se ha dirigido hacia productos de inversión y de ahorro alternativos.

III. LA CRISIS FINANCIERA EN EUROPA Y SUS REPERCUSIONES

La crisis financiera afectó por primera vez a la banca europea en el verano de 2007, cuando un pequeño prestamista alemán, el IKB Deutsche Industriebank, se topó con dificultades debido a que la cartera de activos que tenía uno de sus vehículos estructurados de inversión (un SIV conocido como Rhineland) tuvo problemas. Ello precipitó un rescate en el que un accionista mayoritario del IKB propiedad del Estado, el Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), suministró liquidez y borró las sustanciales pérdidas de la cartera de préstamos del IKB. La liquidez del sistema bancario se evaporó, y los intereses de la financiación aumentaron de forma dramática de la noche a la mañana. Una rápida inyección de liquidez en el sistema bancario de la eurozona fue la herramienta más efectiva para evitar un fracaso bancario mayor. Sin embargo, el panorama empeoró dramáticamente en septiembre de 2008, como consecuencia de la caída del banco de inversión estadounidense Lehman Brothers y la adquisición acordada de otro banco de inversión estadounidense, el Merrill Lynch, llevada a cabo por el Bank of America. La Reserva Federal anunció entonces un paquete de rescate de 85.000 millones de dólares para la gran aseguradora AIG, a cambio de una participación del 80 por 100. El banco estadounidense Washington Mutual quebró y los activos que tenía fueron vendidos a

JP Morgan Chase. La Agencia Federal estadounidense para la financiación de los hogares nacionalizó las empresas financieras de hipotecas patrocinadas por el Gobierno: la Federal National Mortgage Association (Fannie Mae) y la Federal Home Loan Mortgage Corporation (Freddie Mac). Estos acontecimientos crearon una crisis de confianza que llevaron a las bancas norteamericana y europea al borde del abismo en septiembre y octubre de 2008.

Como cabría esperar, el sistema bancario europeo recibió un gran impacto, expresado en la crisis crediticia que siguió. Entre 2007 y 2010, los mayores bancos europeos registraron enormes pérdidas en sus carteras de créditos y recibieron masivas inyecciones de capital (cuadro n.º 3), siendo los grandes bancos británicos y suizos las principales víctimas. Las mayores depreciaciones fueron compensadas por incrementos de capital. Desde octubre de 2008, la capitalización de muchos de los mayores bancos europeos había sido impulsada mediante inyecciones de financiación pública, fundamentalmente a través de adquisiciones públicas de participaciones preferentes y otros instrumentos cuasi-accionariales.

Como respuesta a la crisis, cada gobierno europeo anunció una combinación de esquemas de garantía de préstamos, planes de rescate y paquetes de estímulo fiscal, en un intento de preservar sus sistemas bancarios y evitar las secuelas de la recesión potencialmente dañinas (2).

Debido al aumento de estas oleadas de rescates bancarios, planes de recapitalización, inyecciones de liquidez y programas de garantía de créditos, los polí-

ticos han mostrado su inquietud acerca de los actuales modelos de negocio de la banca europea. Los rescates bancarios a gran escala han preocupado seriamente por los costes sociales y económicos de aquellas instituciones «demasiado grandes para caer» (TBTF: *too big to fail*) o «sistémicamente importantes para caer». Algunos bancos pequeños, tales como el inglés Northern Rock, fueron rescatados porque los responsables políticos y los supervisores percibieron que tenían importancia sistémica. Una cuestión importante para los gestores de la política económica es si se deberían establecer límites al tamaño de los bancos, a su crecimiento o a la concentración para minimizar el riesgo moral de los bancos TBTF o similares. Además de la acción de los gobiernos nacionales, la Comisión Europea ha emitido varios comunicados sobre distintos aspectos de la crisis: la aplicación de normas estatales de ayuda al sector bancario, el tratamiento de los activos tóxicos de los bancos, la recapitalización de las instituciones financieras y la provisión de ayuda estructurada a los bancos. Se constató que había importantes lagunas en el marco regulatorio y de supervisión a escala europea para enfrentar los problemas del sistema financiero (Fonteyne *et al.*, 2010). Las posturas nacionales para luchar contra la crisis y proteger a los inversores eran inadecuadas, y generaban externalidades negativas sobre otros estados miembros de la UE. También se apreció una falta de acuerdo y cooperación sobre los compromisos para reducir los costes fiscales derivados de la crisis.

Los gobiernos, y sus respectivos reguladores, se han movido para tapan los agujeros y las debilidades del sistema en relación con la regulación y la supervisión

CUADRO N.º 3

DEPRECIACIÓN E INCREMENTO DE CAPITAL DE LA BANCA EUROPEA
(Hasta diciembre de 2010, miles de millones de dólares)

<i>Posición</i>	<i>Nombre</i>	<i>País</i>	<i>Depreciación y pérdidas</i>	<i>Capital</i>
1	Royal Bank of Scotland Group Plc	Reino Unido	75,9	97,8
2	UBS AG	Suiza	58,4	51,1
3	HSBC Holdings Plc	Reino Unido	56	28,8
4	Barclays Plc	Reino Unido	44,8	31,6
5	Banco Santander SA	España	30,2	29,4
6	HBOS Plc	Reino Unido	29,5	25,7
7	UniCredit SpA	Italia	27,9	15,9
8	Credit Suisse Group AG	Suiza	27,4	22,3
9	Deutsche Bank AG	Alemania	24,5	28,9
10	BNP Paribas	Francia	24	13,6
11	ING Groep N.V.	Holanda	19,8	24,6
12	Societe Generale	Francia	19,5	17,8
13	Bayerische Landesbank	Alemania	19,3	21,4
14	Commerzbank AG	Alemania	17,1	26,3
15	KBC Groep NV	Bélgica	15	7,9
16	IKB Deutsche Industriebank AG	Alemania	14,8	11
17	Allied Irish Banks Plc	Irlanda	13	18
18	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria	España	12,7	0
19	Danske Bank A/S	Dinamarca	10,8	0
20	Credit Agricole S.A.	Francia	9,9	12,9
21	Intesa Sanpaolo	Italia	9,7	5,8
22	Fortis	Bélgica	9,4	23,2
23	Natixis	Francia	9	8,3
24	Landesbank Baden-Wuerttemberg	Alemania	8	7,2
25	DZ Bank AG	Alemania	7,8	0
26	Anglo Irish Bank Corp	Irlanda	7,6	4,4
27	Hypo Real Estate Holding AG	Alemania	7,2	11,2
28	Dexia SA	Bélgica	7	9,2
29	Erste Group Bank	Austria	6,1	3
30	Dresdner Bank AG	Alemania	5,2	0
31	Banco Popolare	Italia	4,5	0
32	HSH Nordbank AG	Alemania	4,2	1,8
33	National Bank of Greece SA	Grecia	4,1	0,8
34	Bank of Ireland	Irlanda	4,1	11,7
35	WestLB AG	Alemania	4	7,2
36	EFG Eurobank	Grecia	3,9	0
37	Lloyds Banking Group Plc	Reino Unido	3,6	51,2
38	Banco Popular Espanol SA	España	3,6	1,7
39	Rabobank	Holanda	3,5	1,5
40	Northern Rock PLC	Reino Unido	3,3	5,6
41	Alliance & Leicester Plc	Reino Unido	2,6	0
42	Landesbank Sachsen AG	Alemania	2,5	0
43	Deutsche Postbank AG	Alemania	2,5	1,4
44	ABN AMRO Holding NV	Holanda	2,3	0
45	Alpha Bank	Grecia	2,1	0
46	Bradford & Bingley PLC	Reino Unido	2,1	3,1
47	Piraeus Bank	Grecia	2	0
48	Groupe Caisse d'Epargne	Francia	1,2	5,2
49	Landesbank Hessen-Thuringen	Alemania	0,8	0
50	HVB Group	Alemania	0,7	0

Fuente: BLOOMBERG.

bancaria. La aprobación de la Ley estadounidense Dodd-Frank, de Reforma de Wall Street y de Protección al Consumidor en julio de 2010, la mayor reforma financiera en Estados Unidos desde la Gran Depresión, es un buen reflejo de esta tendencia, y es indicativa del tipo de medidas que los gobiernos nacionales pueden adoptar.

La Ley Dodd-Frank revisa el sistema de regulación y supervisión actual para mejorar la presentación de la información, la transparencia y la seguridad del sistema financiero. La Ley estableció un Consejo de Vigilancia de la estabilidad financiera, promovió nuevas medidas específicas para las instituciones financieras sistémicamente importantes, creó una Oficina de Protección al Consumidor, reformó la Reserva Federal, mejoró la transparencia de los derivados e introdujo nuevas reglas sobre la retribución a ejecutivos, y sobre las agencias de calificación del crédito. Todas ellas se describen brevemente a continuación.

El propósito del Consejo de Vigilancia de la estabilidad financiera es identificar y tener en cuenta los riesgos sistémicos de empresas financieras grandes y complejas antes de que puedan amenazar a la estabilidad de la economía. El Consejo consta de diez reguladores financieros, de un miembro independiente y de cinco miembros sin voto. Está presidido por el Secretario del Tesoro. Las principales funciones del Consejo son las de reforzar la gestión del capital, la liquidez y el riesgo cuando los bancos son «demasiado grandes». Por mayoría de dos tercios, el Consejo puede pedir que los intermediarios financieros sistémicamente importantes (ya sean bancarios o no) sean regulados por la Reserva

Federal (se sabe previamente que aproximadamente treinta y cinco instituciones sistémicamente importantes serán reguladas por la Reserva Federal, incluyendo a todas las organizaciones bancarias con activos que superen los 50.000 millones de dólares). También por mayoría de dos tercios, la Reserva Federal puede acabar con aquellos intermediarios financieros complejos que supongan una «grave» amenaza sistémica. Finalmente, un objetivo más amplio del Consejo es vigilar el riesgo del sistema financiero.

La Ley Dodd Frank establece claramente que «no se castigará al contribuyente» y que se prohíbe al FDIC (Federal Deposit Insurance Corporation) destinar recursos a intermediarios financieros sistémicamente importantes. La llamada normativa Volcker se ha aprobado para prohibir a los bancos minoritarios involucrarse en actividades no financieras y limitar las inversiones en *hedge funds*, o su participación en fondos de inversión más allá del 3 por 100 del capital. Las instituciones sistémicamente importantes tendrán que proporcionar sus «últimas voluntades» (*living wills*), que son sus planes de acción para ejecutar rápidamente el cierre en caso de quiebra. La Ley también crea mecanismos ordenados de liquidación para que el FDIC pueda deshacer empresas sistémicamente relevantes.

Se crea una nueva Oficina de Protección al Consumidor, con sede en la Reserva Federal, confiéndole autoridad para asegurar que los consumidores americanos reciban la información clara y precisa que necesitan para contratar hipotecas, tarjetas de crédito y otros productos financieros y protegerles de comisiones ocultas, términos abusivos y engaños. Podrá ejercer su auditoría sobre

bancos y entidades de crédito que tengan más de 10.000 millones de dólares en activos.

Los poderes de préstamo de emergencia de la Reserva Federal (establecidos en 1932 en el capítulo 13(3) de la Ley de la Reserva Federal) le confieren autoridad para prestar a instituciones que no pueden captar depósitos (bancos de inversión, aseguradoras) bajo «circunstancias inusuales y exigentes». La Ley Dodd Frank condiciona este préstamo a la aprobación por parte de la Secretaría del Tesoro. La Reserva Federal tendrá que revelar todos los detalles del préstamo relacionados con el capítulo 13(3), y estará sometida a una auditoría de préstamos de emergencia por parte de la Oficina Contable del Gobierno (GAO) durante la crisis (3). Se creará un nuevo puesto de Vicepresidente de la Reserva Federal para la supervisión, y la GAO examinará los asuntos de gobierno y la designación de directores.

La Ley insta a negociar los derivados en las cámaras de compensación centrales y en la Bolsa. Los reguladores y los responsables de las bolsas deberán determinar qué debería ser comercializado en Bolsa. Los derivados bursátiles son más transparentes que los OTC, y los riesgos de crédito cambian con el intercambio. Además, se establecerá una nueva Agencia de Calificación de Créditos en la Comisión de Valores y Bolsa (SEC) que examinará a las agencias de calificación, y se permitirá a los inversores demandar a las agencias por «conocimiento y uso indebido». Los accionistas tienen más que decir en la compensación y los blindajes salariales en caso de despido (*golden parachutes*), y las instituciones bancarias deben publicar la ratio de remuneraciones ejecutivas en relación con las de la

media de los trabajadores. Habrá provisiones en términos de recuperación de las compensaciones si la razón desempeño financiero/proyecciones demuestra ser incorrecta.

Finalmente, otras reformas que se recogen en la Ley Dodd-Frank son la abolición de la Oficina de Supervisión de Ahorro (el ahorro ahora estará supervisado por la Oficina de Control de Cambios, OCC). La Reserva Federal tendrá que examinar los *holdings* de servicios financieros no bancarios, revocar la prohibición de pagar intereses sobre las cuentas corrientes instrumentadas en cheques, establecer una nueva Oficina Federal de Aseguramiento (para supervisar la industria), otorgar más recursos financieros a la SEC, incrementar el seguro de depósito a 250.000 dólares y forzar a los tituladores de hipotecas de riesgo a tener que compartir el riesgo. Los prestamistas deben asegurar que el prestatario puede refinanciar el préstamo de la vivienda verificando sus ingresos, su historial de créditos y su categoría laboral. Además, habrá restricciones al establecimiento de comisiones a los consumidores, entre otras por uso de tarjetas de crédito (que se espera que le cuesten al sector bancario miles de millones de dólares).

Como se puede comprobar, es muy probable que la Ley Dodd-Frank reforme el modo en que el sector bancario estadounidense está regulado con mayores restricciones sobre el tipo de actividades que los bancos pueden acometer, y que continúe presionando para reforzar el capital y la liquidez, poniendo fin (al menos en teoría) a los rescates pagados por los contribuyentes. La principal crítica de la legislación es que la «acción de refuerzo» debería ser perfilada y consolidada den-

tro del laberinto de las estructuras legales estadounidenses.

En el Reino Unido se estableció una Comisión Bancaria Independiente para analizar las reformas estructurales y no estructurales del sector bancario británico, en aras de promover la estabilidad financiera y la competencia. El 12 de septiembre de 2011 la Comisión publicó un informe final que, a la vista de las posibles reformas, sugiere lo siguiente:

— La actividad bancaria minorista debe separarse de la banca al por mayor y de inversión.

— Las distintas divisiones del mismo banco deberían tener entes legales separados, con sus propios consejos de administración.

— Los bancos sistémicamente importantes y las grandes operaciones de la banca minorista británica deberían tener una ratio mínima del 10 por 100 de recursos propios sobre el total de activos.

— El capital contingente y la deuda deberían estar disponibles para mejorar la falta de absorción de pérdidas en el futuro.

— Los riesgos de gestión deberían convertirse en un negocio menos complejo e independiente para la banca minorista, pero éste debería continuar siendo complejo para la banca al por mayor y de inversión.

Es probable que el coste de estas reformas para la economía del Reino Unido supongan entre 1.000 y 3.000 millones de libras esterlinas anualmente, cifra mucho más favorable que el coste anual estimado de 40.000 millones de libras de producción per-

didada que sigue a las crisis financieras. Si se adoptan, las reformas propuestas han de ser implementadas hacia 2019 (en sucesivos gobiernos del Reino Unido).

En Europa se está vislumbrando una nueva arquitectura de la supervisión, como se ha dicho en el Informe De Larosière (febrero 2009). Un elemento clave se refiere al asunto de la cooperación internacional, la cual es crucial dado el desarrollo de la banca transfronteriza. El Parlamento Europeo y el ECOFIN adoptaron una nueva legislación, y cambios en la arquitectura normativa y de supervisión, en noviembre de 2010. Se han establecido nuevos compromisos en el ámbito de la supervisión macro y micro-prudencial. En concreto, un Consejo de Riesgo Sistémico Europeo (ESRB), que fue establecido en diciembre de 2010 para seguir y evaluar los riesgos sistémicos en el sistema financiero de la UE. Si es necesario, el ESRB hará recomendaciones sobre las medidas requeridas a la hora de considerar la generación de riesgos en el sistema financiero.

A un nivel microprudencial, se creó un Sistema Europeo de Supervisores Financieros (ESFS) en enero de 2011. El ESFS aúna las agencias nacionales de supervisión de la UE con tres nuevas autoridades sectoriales supranacionales (ESA) que cubren: a la banca europea (Autoridad Bancaria Europea, EBA); a los mercados financieros (Autoridad de los Valores Europeos y de los Mercados, ESMA), y a los seguros (Autoridad de los Seguros Europeos y de las Pensiones, EIOPA). Las ESA se forman a partir de organismos ya existentes. La EBA reemplaza al Comité de Supervisores de la Banca Europea; la ESMA, al Comité de Reguladores de Valores Europeos, y la EIOPA,

al Comité de Supervisores de los Seguros Europeos y de las Pensiones. Estas autoridades marcarán las guías a seguir en asuntos de supervisión y realizarán concienzudos análisis (incluyendo las pruebas de resistencia de las instituciones financieras de la UE). Además, se ha creado un Comité Conjunto para asegurar que se lleva a cabo de modo efectivo la supervisión de los conglomerados financieros.

Más allá de Europa y de Estados Unidos, hay discusiones políticas para mejorar la coordinación de la regulación de la banca internacional, con el objetivo de mejorar las responsabilidades de los países de origen y de destino en caso de que haya quiebras bancarias que afecten a distintas jurisdicciones. Se están examinando también las posibilidades para un arbitraje regulatorio transfronterizo, con el objetivo de eliminar lagunas legales. Durante la crisis, las reuniones del G7 y del G20 han servido como foro de discusión internacional sobre varias formas de intervención en materia de política económica. Existen diferencias obvias, tanto de énfasis como de enfoque, entre los gobiernos y, a veces, es difícil conseguir una acción política coordinada. Sin embargo, si se consideran conjuntamente los acontecimientos sucedidos después de la crisis, parece existir una fuerte correlación entre las acciones políticas de Estados Unidos y el Reino Unido y (en alguna medida) de Europa, que no es, desde luego, una mera coincidencia. A medida que la banca se internacionaliza o globaliza, la necesidad de coordinar las acciones de política es más importante (particularmente, en tiempos de crisis).

La crisis crediticia también ha mostrado las debilidades del régi-

men actual de regulación del capital bancario. En el régimen normativo del capital ponderado por riesgo de Basilea II, el uso de modelos que se fijaban en el pasado para evaluar el riesgo creó una tendencia procíclica (desestabilizadora) de la provisión de capital que parecía amplificar el ciclo económico. Durante la fase alcista, las tasas observadas de impago de los prestatarios caían. De acuerdo con esta observación, los activos bancarios de cualquier clase de riesgo se consideran de menor riesgo y necesitan un menor aprovisionamiento. En tales circunstancias, los colchones de capital pueden apoyar el incremento de préstamos bancarios, que tienden a aumentar en la fase alcista del ciclo. Sin embargo, ahora se considera, de forma general, que los bancos deberían acumular capital durante el periodo alcista para que esas reservas estén disponibles durante los periodos de tensión económica. El aprovisionamiento de capital ejercería por tanto un efecto contracíclico (estabilizador). La regulación pasada también se ha fijado mucho en el capital, a expensas de la liquidez. Durante el camino hacia la crisis, muchos bancos parecen haber estado operando con una liquidez peligrosamente reducida, considerando la ratio de activos de liquidez sobre el total de activos. Como ha quedado claro, una severa escasez de liquidez puede generar fácilmente una crisis de capitalización.

En respuesta a todo ello, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) ha fijado las guías de la nueva regulación bancaria y de capital (conocidas como Basilea III), que han de ser aplicadas en su totalidad a finales de 2019. Todos los mayores centros financieros del G-20 se tienen que comprometer a adoptar el Marco de Capital de Basilea III

a finales de 2011. Basilea III pretende reforzar el capital global y la normativa de liquidez para mejorar la habilidad del sector bancario a la hora de absorber choques y disminuir las externalidades del sector financiero sobre la economía real. Las principales características de Basilea III son:

— Propone un nuevo apalancamiento de capital y estándares de liquidez para reforzar la regulación bancaria, la supervisión y la gestión de riesgos. Ello requerirá que los bancos mantengan mayores niveles de capital, y que éste sea de mayor calidad según las actuales reglas de Basilea II.

— Basilea III introducirá un ratio de apalancamiento como medida suplementaria al marco de riesgo establecido por Basilea II. Las nuevas propuestas también introducirán una serie de medidas para promover la construcción de colchones de capital durante las fases de bonanza, que han de ser desplegados en periodos de tensión (recudir la prociclicidad y promover los colchones contracíclicos).

— La cobertura de riesgos del marco de capital se reforzará mediante: mayores requerimientos de capital frente a exposiciones de crédito de los bancos; derivados, *repos* y transacciones financieras de valores; incentivos adicionales para trasladar contratos de derivados OTC a entes centrales (cámaras de compensación), e incentivos para reforzar la gestión del riesgo de las exposiciones de crédito.

— Basilea III introduce un estándar mínimo global de liquidez para los bancos que operan internacionalmente que incluye un ratio de cobertura a 30 días, sustentado sobre un ratio de liqui-

dez estructural a más largo plazo llamada ratio neta de financiación estable.

Además de lo anterior, el Comité de Basilea también está reconsiderando la necesidad de capital adicional, liquidez y otras medidas de supervisión para reducir las externalidades de las TBTF asociadas a instituciones sistémicamente importantes.

La regulación efectiva también ha estado constreñida por una falta de transparencia sobre los modelos de negocio de los bancos. Aunque la crisis ha forzado a los bancos a tener que dar información detallada sobre sus exposiciones, la revelación de los modelos de negocio, de la gestión de riesgo y de las prácticas de valoración permanece todavía limitada. Del mismo modo, la restauración de la confianza en los mercados extrabursátiles (OTC) para los activos titulizados y los derivados del crédito precisará de un incremento de la transparencia, de una disminución de la complejidad y de una mejora de la vigilancia. En el caso de los derivados de crédito, los riesgos de contrapartida han sido una seria preocupación, con tenedores de *swaps* sobre el impago del crédito (CDS) temerosos

de que la contraparte pudiera fallar en sus obligaciones en caso de impago de los activos subyacentes. Por consiguiente, los gestores de la política económica han mostrado su disposición a orientar estas transacciones hacia las cámaras de compensación.

IV. RIESGO Y ESTABILIDAD EN LA BANCA EUROPEA

Como se puede comprobar, los desarrollos normativos posteriores a la crisis han sido significativos, con el principal objetivo de reforzar el capital y la liquidez en el sistema bancario, así como de introducir normas que limiten los comportamientos favorables a la toma de riesgos de los bancos. Además, los participantes en el mercado, así como las agencias de regulación, están observando muy de cerca, y cada vez más, el comportamiento de los bancos para garantizar que la fortaleza financiera de las principales instituciones esté en estándares aceptables. El cuadro n.º 4 ilustra las estimaciones del BCE sobre la actuación de los grandes y complejos grupos bancarios de la eurozona entre 2005 y 2010, señalando las pérdidas acaecidas en 2008 y el repunte posterior del ROE. Es preciso tener en

cuenta el colosal incremento de las ratios de coste sobre ingreso en 2008 debido a la caída de los ingresos. También se ha observado un incremento sustancial de la ratio de capital *Tier 1* y de solvencia en 2009 y 2010. Otro buen ejemplo de análisis pormenorizado del desempeño se refiere a las pruebas de resistencia, o tests de estrés, publicadas por la Autoridad Bancaria Europea (EBA). Los tests más recientes, publicados el 15 de julio de 2011, se aplicaron a noventa bancos de veintidós países europeos. Para este ejercicio, la EBA permitió que el incremento específico de recursos propios en los cuatro primeros meses de 2011 fuese incluido en sus cálculos. Ello motivó a los bancos a reforzar su solvencia antes del test. Los resultados de las pruebas se resumen a continuación:

— En diciembre de 2010 veinte bancos no habían alcanzado la referencia *Tier 1* de la ratio de capital a un horizonte de dos años del ejercicio (2010-2012). Ello supone un déficit de capital de 26.800 millones de euros.

— Los noventa bancos en cuestión incrementaron sus recursos propios en 50.000 millones de euros más entre enero y abril de 2011.

CUADRO N.º 4

COMPORTAMIENTO DE LOS GRUPOS BANCARIOS DE MAYOR DIMENSIÓN EN LA EUROZONA (En porcentaje)

AÑO	RENDIMIENTO SOBRE RECURSOS PROPIOS		PRÉSTAMOS EN MORA/ TOTAL DE ACTIVOS		RATIO COSTES OPERATIVOS/ MARGEN BRUTO		RATIO TIER 1		RATIO BIS DE SOLVENCIA	
	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media	Mediana	Media
2005	10,04	11,93	0,08	0,11	60,69	58,87	7,89	8,20	11,05	11,23
2006	14,81	14,61	0,07	0,11	55,95	56,40	7,75	8,07	11,01	11,16
2007	11,97	11,65	0,05	0,10	63,00	62,95	7,40	7,72	10,60	10,72
2008	2,26	-14,65	0,27	0,31	73,36	160,96	8,59	8,58	11,70	11,37
2009	2,97	0,34	0,45	0,55	60,35	62,47	10,15	10,33	13,60	13,37
2010	7,68	6,76	0,24	0,32	60,40	62,01	11,20	11,38	14,10	14,38

Fuente: Adaptado de ECB (2011, cuadro S5: S30-S31).

— Ocho bancos no alcanzaron el umbral de capital del 5 por 100, lo que suponía un *gap* de 2.500 de euros.

— Dieciséis bancos alcanzaron una ratio *Tier 1* de entre el 5 por 100 y el 6 por 100.

Basándose en estos resultados, la EBA ha emitido una recomendación a las autoridades supervisoras de cada país señalando que los bancos que tienen el *Tier 1* de capital por debajo del umbral del 5 por 100 deberían remediar la situación lo antes posible. La EBA también ha recomendado que las autoridades supervisoras nacionales pidan a todos los bancos cuya ratio *Tier 1* está por encima, pero cercana al 5 por 100, y que por tanto tienen considerables exposiciones a las deudas soberanas estresadas, que tomen las medidas oportunas para reforzar su solvencia, incluyendo (cuando sea necesario) restricciones a los dividendos, desapalancamientos, nuevas emisiones de capital o la conversión de instrumentos de menor calidad en capital *Core Tier 1*.

Desde varias posiciones se ha sugerido que los test de estrés llevados a cabo no fueron lo suficientemente contundentes (especialmente, porque se incluyó la subida de 50.000 de euros extra del primer trimestre de 2011). Varios analistas han informado de otros escenarios. Por ejemplo, Goldman Sachs (2011) hace varios supuestos sobre las exposiciones de la deuda soberana y aplica un recorte a la deuda de Grecia, Irlanda y Portugal. Ello daría un déficit de 25.900 millones en relación con la referencia del 5 por 100 del capital *Core Tier 1*. Si se recorta un 10 por 100 más a la deuda italiana y española, este agujero se incremen-

taría hasta los 29.800 millones de euros. De manera más positiva, Barclays Capital (2011) estima que sólo cuatro de los treinta bancos principales fallarían el escollo del 5 por 100, al hacer el ajuste al mercado también en los balances bancarios.

Una preocupación que todavía permanece se refiere a cómo la crisis de la deuda soberana impactará sobre los costes de financiación bancarios en los próximos meses. Es bien conocido que los costes de financiación están positivamente ligados a los riesgos soberanos (véanse IMF, 2011; BIS, 2011). Un incremento en tal riesgo conlleva un mayor diferencial *vis-à-vis* al típico activo libre de riesgos en Europa, el bono alemán, y ello, a su vez, aumenta el coste financiero (principalmente, porque el bono contiene una proporción sustancial de tales pasivos). Los tests de estrés antes mencionados revelaron que en diciembre de 2010 los noventa bancos analizados tenían 8,2 billones de euros de financiación al por mayor/interbancaria, de la cual alrededor del 56 por 100 tenía una maduración a dos años. Reemplazar esta financiación va a ser un gran reto en el contexto de la crisis soberana. De hecho, el reciente *Informe sobre Estabilidad Financiera* del BCE (ECB, 2011) advierte sobre este riesgo creciente.

V. CONCLUSIÓN

Durante las décadas de cambio tecnológico de los años noventa y los dos mil, la innovación financiera y la desregulación condujeron a cambios significativos en la organización y la prestación de los servicios financieros del sector bancario europeo. Mientas que la banca al por mayor se convirtió en un negocio europeo,

la banca al por menor ha seguido centrada en lo nacional. Los bancos han adoptado, cada vez más, modelos de negocio más sofisticados, y se han diversificado en nuevas áreas de productos y de servicios para aunar riesgos, alcanzar economías de escala y de alcance, y reducir las ineficiencias de gestión.

La crisis financiera de finales de la década de los años dos mil, y la consiguiente crisis de la deuda soberana, conllevan serios retos para la preservación de la estabilidad financiera del sistema bancario y la zona euro en sí misma. Las recientes pruebas de resistencia revelan la existencia de necesidades de capital en el sector bancario, y los escenarios más pesimistas en lo concerniente a los recortes de la deuda soberana sugieren que los bancos tendrán que continuar incrementando el capital en un futuro previsible. Esto ocurre en un entorno macroeconómico de recesión, donde va a haber una presión creciente a la baja sobre los márgenes al tiempo que una mayor capacidad de servicios de venta cruzada. En breve, los bancos hallarán dificultades a la hora de incrementar los recursos propios con beneficios no distribuidos, y el mercado puede ser menos receptivo a la inversión en capital bancario. Parece más que probable que, por un tiempo, los gobiernos y el BCE continúen financiando, en la retaguardia, a los principales bancos.

Es preciso, en todo caso, continuar con la puesta a punto de las estructuras regulatorias actuales. Las nuevas normas destacan: ratios simples de liquidez y apalancamiento, la restricción de modelos de negocio opacos y la minimización de distorsiones causadas por los TBTF y/u otros bancos estratégicamente impor-

tantes. Se establecerá gradualmente una nueva arquitectura macro y microprudencial. Cualquiera que sea la configuración futura del sector bancario europeo, la crisis financiera de finales de la década de los años dos mil y la actual crisis de la deuda soberana transformarán todos los aspectos de la estructura futura, de la conducta y de la regulación de la banca europea.

NOTAS

(*) Los autores agradecen a Yalman Onaran de Bloomberg que les haya aportado los datos bancarios relevantes. Se le exime, en cualquier caso, de toda responsabilidad sobre los contenidos del artículo.

Este artículo, titulado originalmente «Economic conditions and risk in European Banking», ha sido traducido del inglés por M.^a Teresa Fernández Fernández.

(1) Dermine (2006) debate extensamente la evolución del sector bancario europeo.

(2) Hacer un amplio inventario de las variadas medidas de apoyo de los gobiernos puestas en marcha por los bancos europeos desde 2008, y de su valoración, no encaja con el propósito de este trabajo. Véanse para ello Stolz y Wedow (2010) y ECB (2011).

(3) *Nota del traductor.* En los organismos financieros que se relacionan en este apar-

tado, se mantienen las siglas en inglés por su amplia difusión y uso en la literatura financiera.

BIBLIOGRAFÍA

BARCLAYS CAPITAL (2011), «Life goes on. The European stress test», *Barclays Capital Equity Research*, 18 de julio.

BIS (2011), «The impact of sovereign credit risk on bank funding conditions», *Committee on the Global Financial System*, julio.

CARBÓ, S., y F. RODRÍGUEZ (2007), «The determinants of bank margins in European banking», *Journal of Banking and Finance*, 31: 2043-2063.

DERMINE, J. (2006), «European banking integration: Don't put the cart before the horse», *Financial Institutions, Markets and Money*, 15: 57-106.

EUROPEAN CENTRAL BANK, ECB (2006), *EU Banking Structures*, Francfort.

— (2007), *EU Banking Structures*, Francfort.

— (2010), *EU Banking Structures*, septiembre, Francfort.

— (2011), *Financial Stability Review*, junio, Francfort.

EUROPEAN SECURITISATION FORUM (2008), *ESF Securitisation Data Report*, Invierno, Londres.

FONTEYNE, W.; W. BOSSU; L. CORTAVARRIA-CHECKLEY; A. GIUSTINIANI; A. GULLO; D. HARDY, y S. KERR (2010), «Crisis management and

resolution for a European Banking System», *IMF Working Papers*, WP/10/70.

GODDARD, J.; P. MOLYNEUX, y J. O. S. WILSON (2001), *European Banking: Technology, Efficiency and Growth*, Londres, John Wiley and Sons.

GODDARD, J.; P. MOLYNEUX; J. O. S. WILSON, y M. TAVAKOLI (2007), «European Banking: an overview», *Journal of Banking and Finance*, 31: 1911-1936.

GODDARD, J.; H. LIU; P. MOLYNEUX, y J. O. S. WILSON (2011), «Do bank profits converge?», *European Financial Management*, en prensa.

GOLDMAN, SACHS (2011), «Stress test II: Banks not buckling under EBA's Stress: Focus moving to connectivity», *Goldman Sachs Equity Research*, 18 de julio.

IMF (2011), *Global Financial Stability Report*, abril.

LLEWELLYN, D. T. (2005), «Competition and profitability in European banking: Why are UK banks so profitable?», *Economic Notes*, 34: 279-311.

PAPADEMOS, L. (2005), «Banking supervision and financial stability in Europe», discurso emitido en la *Conference on Supervision of International Banks*, European Banking Federation, Bruselas, 28 de octubre.

STOLZ, S. H., y M. WEDOW (2010), «Extraordinary measures in extraordinary times - public measures in support of the financial sector in the EU and the United States», *Occasional Paper Series*, n.º 117. Francfort, ECB.