

# LA UNIÓN BANCARIA Y EL MODELO DE NEGOCIO DE LOS BANCOS EUROPEOS

José GARCÍA MONTALVO

Universitat Pompeu Fabra

## Resumen

En este trabajo se realiza un análisis del impacto de la unión bancaria, entendida en sentido amplio, sobre las condiciones de competencia en el sector bancario europeo y su previsible efecto sobre los modelos de negocio de las entidades financieras. El análisis incluye tanto el efecto sobre la estructura del activo y del pasivo así como sobre las fuentes de la rentabilidad futura de los bancos.

*Palabras clave:* apalancamiento, rentabilidad, capital.

## Abstract

This article analyzes the economic impact of the progress towards a European Banking Union, understood in its widest sense, on the conditions of competition on the banking sector and its likely effect on the business model of financial intermediaries. The analysis includes the effect on the structure of the balance sheet as well as the impact on the sources of future banking profitability.

*Key words:* leverage, profitability, capital.

*JEL classification:* G21, G32, G33, G38.

## I. INTRODUCCIÓN

Las consecuencias de la crisis económica y financiera, tanto desde el punto de vista de los factores estructurales como de las necesidades de soluciones coyunturales, han provocado un proceso regulatorio de elevada intensidad. La nueva regulación fundamentalmente aumenta los requerimientos de capital de las entidades financieras y trata de evitar el arbitraje regulatorio habitual durante la época de expansión crediticia. Las consecuencias diferenciales de los problemas de sobreendeudamiento, escasa capitalización y morosidad de algunos países de la zona del euro han provocado una situación de corto plazo muy complicada. Durante la primera mitad de 2012 se produjo un rápido aumento de la fragmentación financiera en la eurozona y una espiral perversa entre deuda pública y balances bancarios que se hacen cada vez más interdependientes en los países con dificultades. Ante esta situación de creciente tensión financiera en la zona del euro, durante la segunda mitad de 2012 se produjeron dos hechos fundamentales que revirtieron, al menos parcialmente, la dirección de los procesos anteriormente descritos. En primer lugar las declaraciones del presidente del Banco Central Europeo (BCE) el 26 de julio de 2013 en el sentido de que la institución hará todo lo necesario para mantener la estabilidad del euro con la famosa coletilla: «Y créanme, será suficiente». Para sustentar la credibilidad de dichas declaraciones el 2 de agosto de 2012 el Consejo del BCE anunció el programa OMT (*Outright Monetary Transactions*), que tendría como objetivo la compra de bonos soberanos en los mercados secundarios con el objetivo de asegurar la transmisión apropiada de la política

monetaria. En segundo lugar se acordó intensificar el proceso de unión bancaria. Este proceso tiene cuatro pilares (1): el llamado *Single Rule Book* (SRB), o normativa regulatoria común representada por la CDRIV/CRR; la existencia de un mecanismo de supervisión único; un sistema común de resolución bancaria y, finalmente, un esquema europeo de protección de depósitos. Todo el proceso está avanzando muy lentamente en línea con la idiosincrasia de las instituciones europeas.

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

En diciembre de 2012 el Consejo de Europa acordó avanzar hacia una mayor integración financiera en la Unión Europea a partir del desarrollo de un supervisor único (SSM, *Single Supervisory Mechanism*), un mecanismo de resolución único (SRM, *Single Resolution Mechanism*), la posibilidad de recapitalizar directamente los bancos de la eurozona a partir del ESM. Se acordó avanzar en el diseño de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD,

Bank Recovery and Resolution Directive) y un esquema de garantía de depósitos común (DGSD, *Deposit Guarantee Scheme Directive*).

En el segundo pilar, la configuración de un supervisor único, se ha avanzado algo más que en los restantes dos pilares. El BCE será el encargado de realizar las labores de supervisión de un conjunto limitado de grandes bancos ante la presión, entre otros, de Alemania por dejar fuera a sus cajas de ahorros. El 27 de junio de 2013 se desbloqueó el acuerdo sobre la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria. Hasta el último momento hubo bastante desacuerdo en dos temas: algunos países, entre los que estaba España, preferirían que los depositantes particulares y pymes no sufrieran ninguna quita en casos de reestructuración, mientras que otros países solo querían proteger a los depósitos de menos de 100.000 euros. El segundo problema para la adopción de un mecanismo común de reestructuración y liquidación de bancos es el estatuto de la futura Autoridad Europea de Resolución Bancaria y su financiación, puesto que varios países han argumentado que su puesta en marcha supondría modificar los Tratados. Por último también existió mucho desacuerdo sobre el grado de flexibilidad en la aplicación de la directiva y el momento de su activación (2). La cuarta pata de la unión bancaria, un fondo de garantía de depósitos común, está bastante más lejos de ser realidad que los otros tres pilares.

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

El objetivo de este trabajo es analizar los efectos que los cambios del entorno regulatorio, y, en particular, los cuatro pilares de la unión bancaria, tendrán en el futuro del modelo de negocio bancario. Esta aproximación es necesariamente especulativa puesto que muchos de los cambios no se encuentran plenamente decididos, en muchos casos la legislación todavía no ha sido aprobada por todos los órganos competentes ni tampoco se ha decidido en un calendario definitivo de implantación. En particular, en la legislación sobre requisitos de capital queda por definirse el cálculo definitivo y/o los límites de algunas ratios importantes como la de liquidez o la de financiación estable. Existe también incertidumbre sobre la configuración definitiva del

mecanismo de resolución bancaria y el fondo de garantía de depósitos común. Además, la información histórica sobre la evolución de los balances y cuentas de resultados de las entidades financieras son poco representativas todavía de las tendencias futuras. No obstante se puede realizar una aproximación, aunque sea preliminar, a los efectos de la nueva regulación condicionada a diversos escenarios macro y de dinámica competitiva en el mercado bancario.

## II. FRAGMENTACIÓN FINANCIERA Y UNIÓN BANCARIA

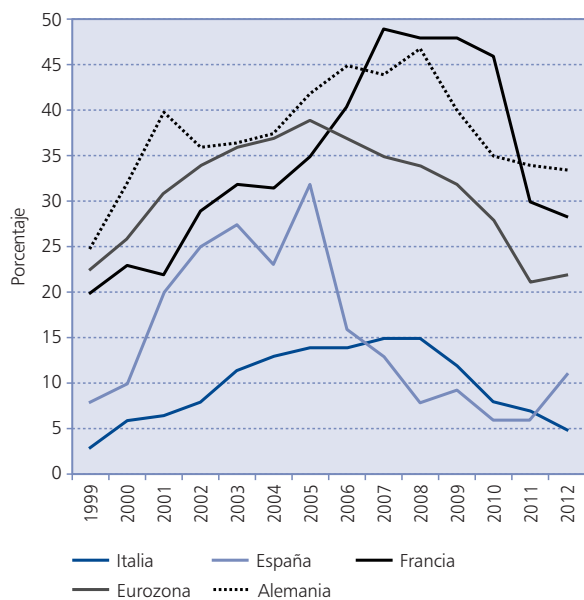
La unión bancaria se presenta como una condición necesaria, aunque seguramente no suficiente, para resolver los problemas financieros causados por la crisis en la UE. La unión bancaria se plantea como un mecanismo integral de gestión de crisis bancarias. En el fondo el problema deriva de la dicotomía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

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

El gráfico 1 muestra un indicador (3) de esta intensa renacionalización de los mercados financieros, hasta el punto de que a finales de 2012 la proporción de deuda pública y bonos corporativos de otros países en los bancos representaban la misma proporción que en 1999.

La fragmentación financiera se aceleró de forma especialmente intensa durante la primera mitad de 2012, revirtiéndose parcialmente a partir de la segunda mitad del año, aunque persiste un elevado grado de fragmentación (4). Este efecto se puede observar tanto en los mercados monetarios (elevada desviación estándar del EONIA) como en los tipos

**GRÁFICO 1  
PROPORCIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA Y BONOS CORPORATIVOS DE OTROS PAÍSES EN BANCOS DE LA EUROZONA**



Fuente: ECB y elaboración propia.

de interés de los bancos para nuevos préstamos de empresas no financieras (5). ECB (2013) muestra que la desviación estándar del tipo de interés para nuevos préstamos ha aumentado significativamente, sobre todo en el caso de créditos hasta 1 millón de euros (6).

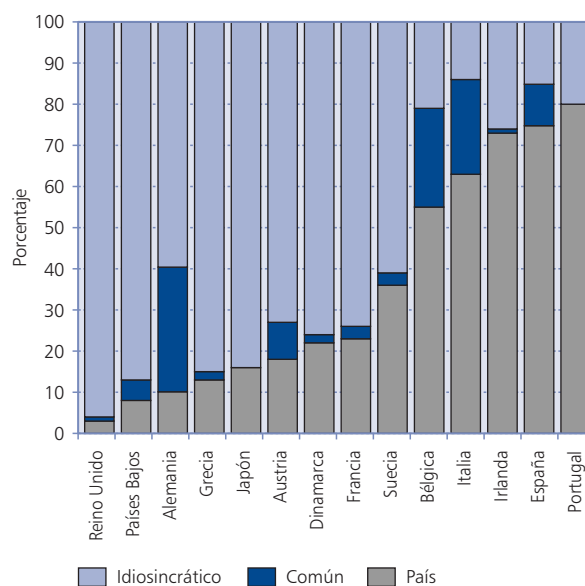
La encuesta RAQ de la EBA también muestra una reducción de la actividad bancaria entre países. El 74 por 100 de los bancos indican que han reducido sus préstamos en el mercado interbancario exterior (UE). Los motivos aducidos (7) son el aumento de la aversión al riesgo y el temor a la incertidumbre en la UE (62 por 100 de los bancos contestaron que estaban de acuerdo o bastante de acuerdo con este motivo) y la aprensión frente a bancos o mercados específicos (51 por 100). La recomendación regulatoria tiene una proporción de respuestas positivas muy inferior.

El mismo efecto de aumento de la fragmentación se observa en el *spread* de la rentabilidad de los bonos. Sin embargo este indicador es una mala medida de la segmentación del mercado cuando

hay diferentes riesgos de insolvencia entre los países. La fragmentación debería medirse como la parte del *spread* que depende de la pertenencia del emisor a una determinada jurisdicción y no con el riesgo idiosincrático del emisor. Battistini *et al.* (2013) muestran que la dispersión de la rentabilidad de los bonos condicionada al riesgo país es muy inferior a la medida no condicionada que se utiliza normalmente para describir el aumento de la segmentación en los mercados de bonos. El aumento del sesgo nacional de las carteras de deuda soberana de los bancos de la zona del euro tiene dos posibles causas: el aumento del componente riesgo país o del componente sistémico en las primas de riesgo de los soberanos.

Battistini *et al.* (2013) usan un modelo de factores dinámicos (8) para separar el riesgo país y el riesgo común en el cambio en la rentabilidad de los bonos soberanos relativa al tipo del *swap* correspondiente. El gráfico 2 muestra la fracción de la varianza del cambio en la rentabilidad relativa de la deuda soberana que se puede atribuir a cada factor. Los países están ordenados en función del riesgo país. El gráfico 2 muestra que en Portugal, España, Irlanda y Bélgica el riesgo país explica más de la

**GRÁFICO 2  
DESCOMPOSICIÓN DE LA VARIANZA EN LA RENTABILIDAD DE LOS BONOS SOBERANOS**



Fuente: Battistini *et al.* (2013) y elaboración propia.

mitad del cambio. Por su parte el riesgo común afecta fundamentalmente a Alemania.

Battistini *et al.* (2013) señalan que en los países periféricos los bancos responden al aumento del componente de riesgo país aumentando su exposición a la deuda nacional; en los países del centro, este efecto no se produce. Por otra parte, los bancos de todos los países aumentan su exposición a la deuda nacional cuando aumenta el riesgo común. Por tanto, los bancos de los países centrales aumentan el sesgo hacia la deuda nacional cuando aumenta el riesgo sistémico de la zona del euro, mientras que los bancos periféricos reaccionan activamente al aumento del riesgo país. Este segundo efecto es bien conocido y se debe a la «recomendación» desde los gobiernos para que los bancos acumulen deuda pública y la necesidad de los bancos de mejorar sus resultados, en una situación de bajos tipos de interés y escasa demanda de crédito, haciendo *carry-trade* con el descuento de la deuda en el BCE. Estas acciones son las que sustentan la visión de la existencia de una interacción perversa entre la solvencia fiscal de los Estados y la solvencia de los bancos. Ciertamente un elevado déficit fiscal reduce la confianza en la capacidad de un gobierno para sostener su sistema bancario y, por tanto, aumenta el riesgo de contraparte respecto a países con una situación fiscal menos estresada. A su vez, la fragilidad bancaria tiene implicaciones presupuestarias si es necesario rescatar al sistema financiero.

No es evidente que dicha interacción sea necesariamente perversa. Gennaioli *et al.* (2013) señalan que si los gobiernos no pueden discriminar entre los poseedores de sus bonos cuando se produce un impago, el sistema financiero está bastante desarrollado y los bancos tienen mucha deuda nacional, entonces la probabilidad que se produzca un *default* en la deuda soberana es menor (9). El motivo es que en caso de *default* el efecto sobre la actividad económica sería muy grande si los bancos acumulan una gran cantidad de deuda pública nacional en un contexto de una economía desarrollada con altos niveles de apalancamiento. Además, empíricamente parece claro que los países solo pueden soportar mayores niveles de deuda pública cuando la misma es mantenida en una mayor proporción por sus nacionales (10).

### III. LOS PILARES DE LA UNIÓN BANCARIA

La configuración de la unión bancaria descansa en cuatro componentes: el llamado SRB (*Single Rule Book*) configurado por la directiva CDR IV y la re-

gulación CRR, el supervisor único o SSM (*Single Supervisory Mechanism*), la directiva europea de recuperación y resolución de entidades financieras, y la posibilidad de establecer un fondo común de garantía de depósitos con un *back-stop* suficiente.

#### 1. El *single rule book*

El primer componente de la unión bancaria es el llamado *single rule book* (SRB) (11). Este es uno de los componentes básicos de una unión bancaria realmente integral. Esta regulación (12) se ve plasmada en una directiva (CDR IV) y una regulación (CRR, *Capital Requirement Regulation*) (13). Esta formulación permite que no sea necesaria la transposición a las leyes nacionales pues la regulación CRR es de aplicación directa. El *single rule book* intenta garantizar una aplicación homogénea de Basilea III a los países de la UE, aunque permite que se puedan aplicar requisitos nacionales más estrictos en algunos países en determinadas carteras (por ejemplo inmobiliario) o por el perfil de riesgo de algunos bancos. Los elementos más importantes de la nueva normativa tal como fue aprobada por la Comisión Europea son los siguientes:

- Énfasis en la calidad del capital y aumento del capital requerido. Este aspecto supone centrar una parte significativa de los requerimientos en el capital Tier 1 y permitir deducciones directamente de esta partida. Además implica la desaparición del capital considerado como Tier 3.

- La deducción del capital de los intereses minoritarios en aquellos grupos con participaciones en otras entidades financieras y aseguradoras. Afecta fundamentalmente a bancos que tienen muchas participaciones empresariales.

- Tratamiento favorable a las pymes por la aplicación de un coeficiente reductor sobre el peso ponderado, y a las instituciones del sector público. En particular los requisitos de capital para el riesgo de crédito de pymes se multiplicará por 0,7619.

- Incremento de la correlación en el cálculo del importe ponderado de las exposiciones frente a empresas.

- Aumento de los requerimientos de capital por riesgo de crédito de contraparte.

- Incremento de los requerimientos de capital para operaciones con derivados (y contrapartidas centra-

les), en posiciones de titulización y en exposiciones de alto riesgo en capital, *hedge funds*, etc. Estos requerimientos afectan más intensamente a la banca de inversión.

— Reducción del límite para carteras de negociación de pequeño volumen.

— Incremento de los requerimientos de capital por el método IRB para la exposición a bancos sistémicos.

— El supervisor comparará los modelos internos IRB utilizados por los bancos para el cálculo de exposiciones ponderadas por riesgo y de los requisitos de capital. De esta forma se intenta evitar la gran dispersión en la distribución de los APR sobre activo total que se observa entre diferentes bancos.

— Introducción de una ratio de apalancamiento como *back-stop* del requerimiento de capital basado en activos ponderados por riesgo (APR).

— Se introducen dos métricas para la medida de la liquidez: NSFR (*net stable funding ratio*) y LCR (*liquidity coverage ratio*).

— Se introducen nuevos colchones de capital: conservación, contracíclico y sistémico.

— Armonización de la información sobre ratios regulatorios (COREP).

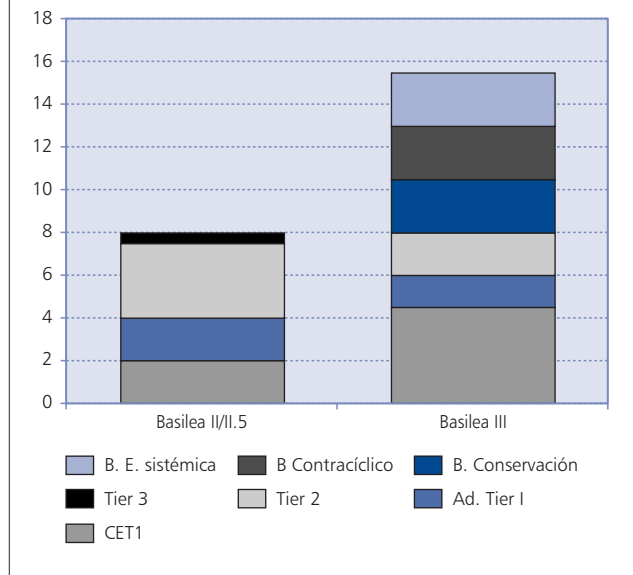
Una de las principales consecuencias de la aplicación de la nueva regulación europea sobre requerimientos de capital es el incremento de la ratio de capital y la aparición de nuevos colchones de capital. El gráfico 3 contiene la distribución de los diferentes colchones de capital en Basilea III.

El capital total en Basilea III sigue al mismo nivel que en Basilea II (8 por 100) pero se exige que la calidad del capital sea más alta. De esta forma la ratio de capital ordinario CET 1 (*Common Equity Tier 1 capital*) se coloca en el 4,5 por 100 y el capital Tier 1 adicional asciende a 1,5 por 100, lo que eleva el capital Tier 1 al 6 por 100 frente al 4 por 100 de Basilea II/II.5. Añadiendo el Tier 2 se alcanza el 8 por 100.

A estos componentes fundamentales se unen otros colchones de capital:

— Colchón de conservación del capital consiste en capital ordinario de nivel 1 y representa un 2,5

GRÁFICO 3  
DISTRIBUCIÓN DE LOS REQUERIMIENTOS DE CAPITAL: BASILEA II FRENTE A BASILEA III



por 100 de los APR. Tiene como objetivo absorber pérdidas en periodos de estrés que duren varios años. Se aplica en todo momento y se debe cumplir en conjunción con el CET1.

— El colchón de capital anticíclico consiste en capital ordinario de nivel 1 y tiene por objeto proteger al sistema bancario de un *shock* al sistema relacionado con la evolución de los ciclos económicos. Debe asegurar que en los buenos tiempos los bancos acumulan suficiente capital para hacer frente a los problemas de los malos tiempos. Cada autoridad nacional fijará el colchón anticíclico que oscilará entre 0 y 2,5 por 100 (14).

— Se definen dos tipos de colchones sistémicos: el de entidades que son sistémicas (entre el 1 y el 3,5 por 100) y sobre riesgos sistémicos a largo plazo (entre el 1 y el 5 por 100). Cuando a una entidad se le exijan los dos colchones aplicará el más elevado.

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

1. Requisito de cobertura de liquidez (LCR, *liquidity coverage ratio*). Tiene por objeto que las entidades cuenten con suficientes activos líquidos, y suficientemente diversificados, como para satisfacer las ne-

cesidades que pueda provocar una crisis de liquidez a corto plazo. La definición es:

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

2. Requisito de financiación estable (NEFR, *net stable funding ratio*) complementario al LCR y que tiene por objeto que las entidades financieras cuenten con una estructura de financiación estable a más largo plazo. Su definición es:

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

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

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

El cuadro n.º 1 muestra la evolución del periodo de transición en la aplicación de los diferentes colchones de capital y ratios regulatorios incluidos en la regulación CRDIV/CRR.

A pesar de que la regulación sea definida por ser «única», la realidad es que existen multitud de posibilidades de aplicación diferencial entre diferentes jurisdicciones en la UE. La posibilidad, aunque más reducida que en el pasado, de tener diferentes niveles de requerimientos de capital, bien entre los colchones de la directiva bien en el proceso de transición hacia la aplicación definitiva, puede abrir la posibilidad de arbitraje regulatorio. Si un Estado miembro aumenta los requerimientos de capital para las instituciones domésticas, las instituciones financieras de otros países podrían proporcionar los servicios con menores requerimientos. Por tanto, las sucursales internacionales podrían seguir «importando» riesgo. No solo hay particularidades en la fase de transición sino también en la aplicación final. Esta posibilidad queda abierta fundamentalmente por la Directiva. El cuadro n.º 2 muestra las opciones de flexibilidad que proporciona la legislación a las autoridades nacionales.

CUADRO N.º 1

APLICACIÓN DE LA CRDIV/CRR

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
CET 1 .....	4%	4,5%						
Phase-in deducciones del CET1 ...	20	40	60	80	100			
Colchón conservación.....			0,625%	1,25%	1,875	2,5%		
Mínimo CET1 + conservación.....	4%	4,5%	5,125%	5,75%	6%	7%	7%	7%
Mínimo Tier 1 .....	5,5%	6%						
Instrumentos de capital que no computan en Tier 1 ni Tier 2.....	Phase-out en 10 años							
Mínimo capital total.....	8%							
Mínimo capital total más conserv.	8%	8%	8,625	9,25	9,875	10,5%		
Colchón anticíclico .....			≤ 0,625	≤ 1,25	≤ 1875	≤ 2,5%		
Colchón sistémico .....	1-5%							
Ratio de apalancamiento .....	Pilar III				100			
Ratio de cobertura de liquidez ....	60	70	80	90	100			
Ratio financiación estable .....				100				

Fuente: Elaboración propia a partir del CRDIV y CRR.

CUADRO N.º 2

**FLEXIBILIDAD DE LAS AUTORIDADES NACIONALES EN LA APLICACIÓN DEL SINGLE RULE BOOK**

Pilar 1	Colchón por Entidades sistémicas (G-SII)	CRD 124a Modificada Parlamento	Cargo obligatorio por entidades sistémicas globales desde 2016 entre 1-3,5% dependiendo en el grado de sistematicidad Cargo opcional de hasta un 2% desde 2016
	Colchón para otras entidades sistémicas (O-SII)	Modificada Parlamento	2% desde 2016. Identificadas en base a su tamaño, importancia para la UE o el Estado miembro, actividad internacional y conectividad
	Colchón por riesgo sistémico	CRD 124d	Colchón opcional para riesgo sistémico para todas o un subconjunto de instituciones: Los Estados miembros pueden imponer un colchón entre hasta el 3% sujeto a notificación a la EBA, la Comisión y la ESRB. A partir de 2016 entre 3-5%. Para ir por encima del 5% se precisa autorización de la Comisión
	Colchón de capital contracíclico	CRD 125-130	Colchón macroprudencial basado en la ratio de crédito sobre PIB. Los requerimientos fijados por un país A aplican a las instituciones del país B que hacen negocios en A. Esta reciprocidad es aplicable hasta el 2,5%
	Colchón de conservación del capital	CRD 123	Colchón del 2,5%
	Flexibilidad macroeconómica nacional	CRR 443a	Los Estados deben notificar y justificar medidas más estrictas a la Comisión, la EBA y el ESRB. La Comisión adoptará una opinión en caso de distorsión potencial del mercado interno El Consejo podría revertir una opinión de la Comisión. El alcance de la medida es amplio y alcanza los límites de las grandes exposiciones y la ponderación de riesgos
	Aumento de la ponderación del riesgo inmobiliario y reglas más estrictas (por ejemplo en ratio crédito/valor)	CRR 119	Basado en pérdidas en exposiciones inmobiliarias las autoridades nacionales pueden fijar una ponderación mayor del riesgo hasta 150% y criterios más estrictos sobre la ratio crédito/valor
Pilar 2	Delegación en la Comisión de adopción de algunas medidas	CRR 443	La Comisión puede adoptar actos delegados de forma temporal (un año), requisitos prudenciales más estrictos incluyendo fondos propios, grandes exposiciones, información pública y liquidez para exposiciones específicas en subsectores, regiones o países de la UE por riesgos que afectan al mercado interno o una parte sustancial del mismo

Fuente: CRDIV/CRR FAQ y elaboración propia.

## 2. Los otros tres pilares: supervisión única, resolución común y FGD europeo

El supervisor único es el segundo pilar de la unión bancaria. Las ventajas de contar con un único supervisor son evidentes. En particular existen externalidades que un supervisor común podría tener en cuenta. De esta forma se podría evitar que las autoridades nacionales intenten mantener la liquidez dentro de sus fronteras e incentiven a los bancos a comprar deuda pública aumentando el sesgo en la cartera de los bancos hacia la deuda soberana de sus países. Además, la existencia de bancos que operan en múltiples países de la Unión Europea

puede convertirlos en demasiado grandes para la intervención/supervisión nacional.

El BCE será el encargado de realizar dicha supervisión. Previamente a tomar la responsabilidad supervisora, el BCE realizará un análisis de la calidad de los activos de los bancos que supervisará, seguido por una prueba de resistencia de la EBA. La elección es bastante lógica. El BCE es el prestamista de último recurso y, en principio, tiene un estatus independiente. La interferencia política puede perjudicar el establecimiento de una supervisión efectiva del sector bancario, pero la supranacionalidad del BCE favorece su independencia frente a posibles

presiones nacionales. La fusión de las labores de gestión de la política monetaria y supervisión también tiene ventajas. Las políticas macro y microprudencial tienen un efecto evidente en el mecanismo de transmisión de la política monetaria y, en la dirección contraria, la política monetaria tiene efectos sobre la toma de riesgo y los precios de los activos que son el objetivo de la política macroprudencial. Además, el BCE tendrá ganancias en su aplicación de las políticas al mejorar sus niveles de información por su labor como banco central y supervisor.

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

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

— Se compruebe que se trata de un banco sistémico o que genera un riesgo para la estabilidad financiera de la zona del euro.

— El Estado miembro es incapaz de proporcionar asistencia financiera sin poner en peligro su propia posición fiscal o proporcionar asistencia financiera es indispensable para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro o de alguno de sus miembros.

— La institución incumple, o está a punto de incumplir, los requisitos de capital y no es capaz de atraer suficiente capital privado.

— La viabilidad de la institución puede garantizarse a partir de la inyección de capital y un plan de recapitalización.

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

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

1. Si la institución no tiene suficiente capital para cubrir el CET1 (4,5 por 100), el Estado miembro será requerido a inyectar dicho capital antes de que el ESM inyecte capital.

2. Una vez alcanzado dicho nivel de capital, el Estado que requiera la participación del ESM pondrá el equivalente al 20 por 100 de la contribución total pública en los dos siguientes años y el 10 por 100 a partir del tercer año.

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

Otro de los pilares de la unión bancaria lo forman la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD), mecanismo de gestión de crisis bancarias en la UE. La BRRD determina los futuros rescates bancarios. El acuerdo alcanzado el 27 de junio de 2013 en el ECOFIN establece una prelación



de instrumentos en el *bail-in*. En primer lugar el capital y los híbridos (preferentes, deudas subordinadas, etc.); la deuda junior; la deuda senior y depósitos por encima de 100.000 euros de grandes empresas. Los depósitos por debajo de 100.000 euros estarán completamente cubiertos. El problema fundamental para cerrar el acuerdo fue la posibilidad de que los depósitos de más de 100.000 euros de pymes y particulares pudieran ser cubiertos o no y, relacionado con lo anterior, la discrecionalidad que pudieran tener los gobiernos nacionales de limitar el *bail-in* de algunos grupos. En principio, cuanto menor flexibilidad mayor es la quita de los acreedores de los bancos y menor el dinero público necesario para la recapitalización. Alemania se mostraba contraria a que existiera flexibilidad nacional y, junto con Holanda, quería que esta normativa entrara en vigor en 2015 y no en 2018 como está previsto. Por el contrario, Francia o Suecia querían más flexibilidad en la aplicación del *bail-in*. Las características fundamentales son las siguientes:

— La cantidad mínima de quitas privadas será del 8 por 100 de los pasivos antes de ninguna otra actuación.

— La cantidad máxima de pasivos que pueden ser eximidos discrecionalmente de la quita, y aportados primero por el Estado miembro, no puede superar el 5 por 100 de los pasivos totales o el 5 por 100 de los fondos disponibles en el fondo de resolución. De cualquier modo, la exención debe ser un caso excepcional con el objetivo de evitar contagios.

— Los fondos necesarios para la exención discrecional de la quita deben estar disponibles en un acuerdo del Estado miembro. Los Estados deberán aportar *ex ante* un fondo de resolución de entidades igual a la suma del 0,8 por 100 de los depósitos nacionales para cubrir su contribución. Necesita aún la aprobación del Parlamento Europeo y no comenzará a funcionar hasta 2018.

### 3. La reforma estructural

Otro factor determinante en el modelo de negocio de la banca europea, aunque normalmente no se considera como parte de la unión bancaria, es la llamada reforma estructural. Este es otro aspecto regulatorio potencialmente muy importante pero que aún no está bien caracterizado. Esta reforma estructural tiene como objetivo general la separación de las actividades de banco de inversión y de toma de depósitos (*ring-fencing*). Existen básicamente tres

propuestas internacionales (Volcker, Vickers y Liikanen) que comparten la preocupación original de la legislación Glass-Steagall, aprobada durante la Gran Depresión, sobre el exceso de acumulación de riesgo que supone que entidades de depósito puedan realizar una intensa actividad de negociación por cuenta propia. La aproximación a ambos lados del Atlántico no tiene los mismos principios básicos ni los mismos instrumentos (15), aunque se comparta la preocupación general. El objetivo es evitar el riesgo de entidades «demasiado grandes para quebrar» a través de la separación de actividades, parcial o completa. Esta es la aproximación en Estados Unidos y en el Reino Unido. En Europa el informe Liikanen (2012) es menos categórico y propone una mayor participación de la disciplina de mercado a través de un *bail-in* básicamente privado sin recurso a los fondos públicos en la resolución de los bancos. El acuerdo sobre la Directiva de Reestructuración y Resolución Bancaria recoge en gran medida esta visión. El cuadro n.º 3 presenta una visión comparativa de las tres propuestas recientes frente a la original de Glass-Steagall.

## IV. EL IMPACTO DE LA UNIÓN BANCARIA SOBRE EL MODELO DE NEGOCIO DE LA BANCA EUROPEA

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

No obstante, la transición entre el viejo sistema y las nuevas condiciones está sujeta a multitud de incertidumbres regulatorias. En primer lugar el ritmo de implantación de las diferentes condiciones de la nueva regulación todavía no está perfectamente definido. De hecho ni siquiera están claros en la CDRIV/CRR los límites de algunos de los indicadores como en el caso de la ratio de apalancamiento (16). También es cierto que incluso el acuerdo de

CUADRO N.º 3

COMPARACIÓN DE LAS PROPUESTAS DE REFORMA ESTRUCTURAL

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

Permitido  
 Prohibido en general (o permitido con condiciones)  
 Prohibido

Fuente: Krahen (2013) y elaboración propia.

Basilea III todavía está evolucionando y no se puede considerar cerrado (17).

Algunos autores han interpretado la discusión sobre la conveniencia de las diferentes métricas de la nueva regulación en función de la tipología de modelos de negocio de los bancos dominante en la actualidad. Por ejemplo Ayadi *et al.* (2012) insisten en la importancia de monitorizar de forma adaptativa la nueva normativa frente al modelo de negocio

de los bancos. Sin embargo es evidente que la causalidad funcionará fundamentalmente en la dirección contraria: de la regulación a los cambios en el modelo de negocio de los bancos. No sería sorprendente que los modelos que han dominado el sector hasta la actualidad pudieran evolucionar hacia entidades bastante diferentes de las del pasado.

En segundo lugar también existe incertidumbre sobre la flexibilidad que se otorgará a los países en la

aplicación de la normativa final ni las diferencias nacionales en el ritmo de aplicación de la misma. Al igual que en los otros pilares de la unión bancaria, una aplicación poco coordinada de estos nuevos requisitos regulatorios podría producir arbitraje entre jurisdicciones con transferencia de riesgos al sector bancario en la sombra. Con todo el nivel final de armonización es todavía incierto tanto en la transición como en el nuevo estado estacionario, aunque el propio nombre de la regulación (*single rule book*) pueda hacer pensar en una normativa totalmente común. La aplicación de las nuevas normas puede anticiparse reduciendo el periodo de transición (18). Esta normativa también permite tres posibilidades para que las autoridades nacionales puedan ajustar a la idiosincrasia de su país la normativa macroprudencial. En primer lugar, para lo que se denomina crédito garantizado por hipotecas sobre bienes inmuebles cada Estado miembro puede ajustar los requerimientos de capital. En segundo lugar, las autoridades nacionales pueden imponer requisitos de capital adicionales a instituciones individuales o grupos justificados por circunstancias especiales bajo el Pilar 2. En tercer lugar, el nivel del *buffer* contracíclico puede fijarlo cada país en función de su riesgo macroeconómico. Este tercer factor es el que puede modificar de forma más importante la homogeneidad entre los requerimientos de capital entre los países sujetos a la nueva regulación.

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

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

### 1. Los nuevos requerimientos de capital

Los nuevos requisitos de capital implican un aumento de la cantidad y la calidad del capital (19) respecto a los activos ponderados por riesgo (APR). Esto se plasma en una definición más estricta del capital regulatorio y un nivel más elevado de la ratio de capital. Ante esta situación los bancos reaccionan de dos formas: aumentando el capital de mayor calidad o reduciendo los APR mediante una gestión activa. Las dificultades para obtener capital en una situación macroeconómica poco favorable a la generación de beneficios en el sector bancario está favoreciendo una estrategia de reducción de los APR.

De entrada, la nueva regulación elimina de la contabilización del capital total los componentes incluidos en el Tier 3 de Basilea II. Además se introduce una definición más restrictiva de capital CET 1 que excluye las acciones preferentes y realiza una serie de deducciones que incluye los créditos fiscales. Los efectos de la nueva definición del capital ordinario CET 1 aparecen en el cuadro n.º 4. EBA (2013c) muestra el impacto de las diferentes deduc-

CUADRO N.º 4

**AJUSTE DEL CET 1 POR NUEVA REGULACIÓN SOBRE EL NUEVO CET1**

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

Fuente: EBA (2013c). Los créditos fiscales se refieren a aquellos que son totalmente deducibles bajo la regulación Basilea III; los créditos fiscales sobre límite se refieren a los que exceden el límite en la diferencias temporales; el exceso sobre el 15 por 100 considera la participaciones significativas en entidades financieras no consolidadas, y créditos fiscales debidos a diferencias temporales que no superan separadamente del 10 por 100 límite pero que agregadamente superan el 15 por 100; en otras deducciones se incluyen, entre otras, autocartera, deficiencias en provisiones para cubrir pérdidas esperadas, cargos acumulados en el valor debidos a cambios del riesgo de crédito propio o deducciones del capital Tier 1 adicional debido a superar el límite marcado para el adicional.

ciones en el capital CET 1 bruto para los bancos de los grupos 1 y 2 (20).

El cuadro n.º 4 muestra que las deducciones reducen un 32,8 por 100 el CET1 bruto en el grupo 1 y un 27,8 por 100 en el grupo 2. En el conjunto de bancos el aspecto más importante son las deducciones por fondo de comercio. Las deducciones por participaciones en otras instituciones financieras también son importantes. En el caso del sistema bancario español será particularmente importante la cuestión de los créditos fiscales.

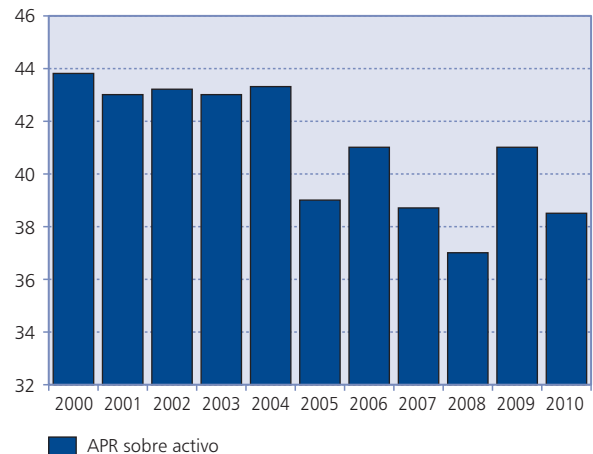
El denominador de la ratio de capital son los activos ponderados por riesgo. El riesgo de crédito es el componente más importante de las medidas de capital basadas en riesgo. EBA (2013a) estima que el riesgo de crédito representa un 77 por 100 de los activos ponderados por riesgo, frente al 8,5 por 100 del riesgo operacional y el 14,5 por 100 del riesgo de mercado.

Las ponderaciones del riesgo de los diferentes componentes de los APR no cambian sustancialmente respecto a los coeficientes aplicables en la transposición europea de Basilea II (21). Respecto a la medición de los APR siempre ha existido bastante controversia por las posibilidades de realizar intenso arbitraje regulatorio a partir de su cálculo (22). Una definición armonizada de APR es fundamental para evitar el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones y generar confianza en los balances bancarios. En esta tarea el Pilar III es fundamental. La regulación derivada de Basilea III trata también de evitar un exceso de arbitraje regulatorio imponiendo un ratio de apalancamiento que reduce parcialmente la capacidad de optimizar espuriamente los APR sin cambiar el modelo de negocio ni el nivel de riesgo asumido.

Las enormes divergencias en la ratio de APR sobre activo total entre bancos y su evolución en el tiempo proporcionan indicaciones que avalan, al menos parcialmente, esta interpretación. Ledo (2011) señala que en una muestra de bancos de Estados Unidos y Europa aparece una tendencia clara a la disminución de la ratio. En Estados Unidos la ratio baja entre 2000 y 2010 del 74 al 58 por 100. En la zona del euro la caída es desde el 40 al 33 por 100. El gráfico 4 muestra la evolución en el tiempo de los APR sobre activos en bancos de Estados Unidos y la UE.

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

GRÁFICO 4  
EVOLUCIÓN DE LA RATIO DE APRS SOBRE ACTIVO



Fuente: Ledo (2011).

— Las divergencias en la contabilidad entre los bancos de Estados Unidos, que utilizan la contabilidad basada en GAAP (*Generally Accepted Accounting Principle*), y los bancos de la zona del euro, que utilizan la IFRS (*International Financial Reporting Standards*), explica parte de la divergencia entre la ratio de APR sobre activos totales entre ambas áreas económicas. El motivo fundamental es que bajo la GAAP el total de activos es inferior por la utilización de procedimientos como la inclusión del valor neto de las posiciones en derivados con la misma contraparte, incluyendo colaterales en efectivo. El mismo tratamiento se aplica a repos y repos inversos.

— El modelo de negocio predominante, o los cambios en el modelo de negocio, afectan significativamente a la ratio de APR sobre activos totales. Si en el proceso de desapalancamiento de los bancos se produce una reducción mayor de los activos con más riesgo, entonces es lógico esperar que la ratio de APR sobre activos totales caiga. Este sesgo en el desapalancamiento puede no depender de factores regulatorios. Asimismo, si el modelo de negocio de un banco está basado en activos menos arriesgados su ratio será menor.

— La utilización del método IRB puede derivar en un volumen de APR muy diferente del que resultaría de la aplicación del método estándar. Por este motivo la proporción de APR sobre activo puede de-

penden del método utilizado por cada banco para computar los APR o de la proporción de carteras que estén modelizadas frente a las que están en método estándar.

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

Las dudas sobre el cálculo de los APR generan inseguridad en los inversores y falta de confianza en la contabilidad de los bancos. Por este motivo es fundamental armonizar y monitorizar los APR. Para conseguir este objetivo un elemento importante es evitar el arbitraje regulatorio en la fijación de los parámetros que determinan los resultados del método IRB. El papel del BCE como supervisor europeo único favorecerá la posibilidad de monitorizar más intensamente los procedimientos IRB para evitar supuestos excesivamente optimistas. El BCE tendrá más capacidad para verificar los modelos y compararlos (*benchmarking*) no solo entre bancos sino también entre instituciones de diferentes países. También podrá solicitar y gestionar, como así han pedido algunos especialistas y banqueros (23), la realización de análisis específicos de carteras modelo con diferentes niveles de riesgo subyacente, idénticas para todos los bancos. Las instituciones deberán proporcionar los parámetros utilizados para las carteras modelo (PD, LGD, etc.) y los APR resultantes para cada cartera. Este *benchmarking* debería ser público bajo los principios del Pilar III.

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

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

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

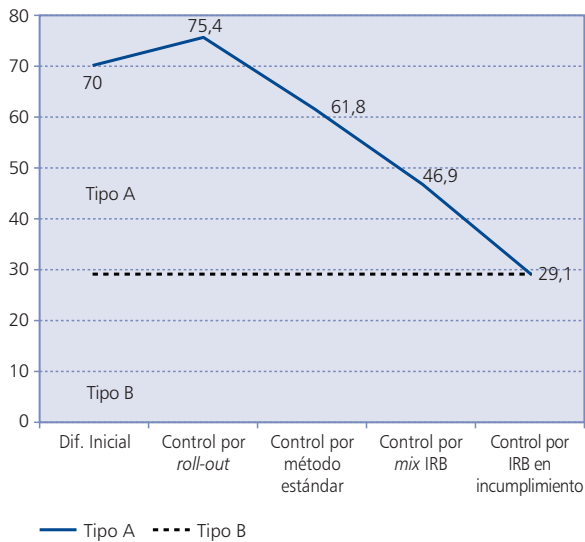
1. El llamado efecto *roll-out*, o la contribución a las diferencias en el índice GC de la extensión diferencial de los métodos IRB. Representa la parte de la diferencia que cambiaría si todos los bancos tuvieran la misma exposición bajo el método estándar pero aplicarían ponderaciones en estándar y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

Las diferencias de tipo B se derivan de diferencias en los parámetros que determinan la modelización IRB (24). EBA (2013a) concluye que el 50 por 100 de la diferencia se corresponde con factores de tipo A y el otro 50 por 100 con factores tipo B. El gráfico 5 muestra la contribución de cada uno de los factores a la diferencia entre el cargo global por riesgo entre el percentil 5 y el 95. La diferencia inicial se reduce al 29,1 por 100 después de considerar los factores tipo A. La divergencia residual (tipo B) se debe fundamentalmente a las carteras de corporativo y minorista.

EBA (2013c) realiza un análisis interesante de los cambios en los APR como consecuencia de la introducción de Basilea III. Se consideran tres tipos de efectos: los relacionados con la definición de capital; los relacionados con los ajustes en la valoración de los créditos; y otros. El cuadro n.º 5 presenta los resultados.

Como era previsible, los APR aumentan con la aplicación de Basilea III. La columna Titulizaciones mide el aumento en APR aplicado a la exposición a titulizaciones que actualmente son deducibles y que pasan a tener una ponderación por riesgo del 1.250 por 100.

**GRÁFICO 5  
FACTORES EXPLICATIVOS DE LAS DIFERENCIAS  
DE APR**



Fuente: EBA (2013a).

La columna Límite mide el incremento de APR por exposiciones que superan el 10 y el 15 por 100 de límite en las deducciones del CET1. En Otros se incluye el efecto de exposiciones que actualmente computan en riesgo ponderado pero que reciben el tratamiento de deducciones bajo Basilea III. La columna CVA mide el nuevo cargo por ajustes en la valoración del crédito pero sin incluir las exposiciones a contrapartes centrales. Finalmente, la columna Otros considera el cargo adicional por aplicar un parámetro de correlación mayor a las exposiciones a grandes instituciones financieras modelizadas en IRB y los mayores *haircuts* por créditos colateralizados con titulaciones.

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

El efecto combinado de la reducción del capital computable y el aumento de los APR resultado de la aplicación de la nueva regulación puede verse en el cuadro n.º 6. EBA (2013c) estima que la reducción de la ratio CET1 del 11,1 al 7,8 por 100 en los bancos del grupo 1 es consecuencia de una caída del CET1, por la nueva definición, del 18,6 por 100 (25) y un aumento de los APR del 16,1 por 100. Por tanto la caída del capital regulatorio CET1 en los bancos del grupo 1 viene explicada en un 50 por 100 por la disminución de los activos considerados capital de mayor calidad y en el otro 50 por 100 por el incremento de APR. En los bancos del grupo 2 la nueva definición de capital reduce el capital de máxima calidad más que en el grupo 1 (-22,9 por 100) pero también incrementa menos los APR (10,5 por 100).

## 2. Unión bancaria y modelo de negocio bancario

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

CUADRO N.º 5

### CAMBIOS EN EL CAPITAL

	Total	Definición de capital			CVA	Otros
		Titulizaciones	Límite	Otros		
Grupo 1 .....	16,1	4,3	3,4	-1,0	7,8	1,7
Grupo 2 .....	10,5	3,7	2,5	-0,2	3,8	0,7

Fuente: EBA (2013c).

CUADRO N.º 6

EFFECTOS DE LA NUEVA REGULACIÓN SOBRE LA RATIO DE CAPITAL

	CET1		Tier 1		Capital total	
	Actual	Basilea III	Actual	Basilea III	Actual	Basilea III
Grupo 1 .....	11,1	7,8	12,6	7,9	14,7	8,8
Grupo 2 .....	11,5	8,0	12,2	8,7	15,0	10,3

Fuente: EBA (2013c).

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

La unión bancaria servirá, entre otras cosas, para acotar estas actividades de arbitraje regulatorio entre clases de activos y áreas geográficas. Respecto al primer aspecto, la CRR armoniza la regulación bancaria para evitar un arbitraje regulatorio que pudiera desvirtuar el nivel de riesgo inherente en los balances de las entidades financieras europeas y generar oportunidad de desplazamiento del riesgo entre diferentes jurisdicciones. Por su parte, el supervisor único podrá controlar con mayor eficacia la aplicación de la regulación, mitigando, al menos en teoría, la flexibilidad que la normativa todavía otorga a los Estados miembros en algunos aspectos. También tendría en principio menos interés en defender campeones nacionales en el sector financiero absteniéndose de intervenir en la corrección de los problemas de bancos. Un supervisor nacional podría evitar intervenir hasta que fuera demasiado tarde (26). Asimismo, un regulador único puede hacer frente a problemas como el *too many to fail* resul-

tado de la correlación generada por la interconexión entre instituciones de diferentes países que individualmente no son sistémicas pero que tienen un modelo de negocio similar cuyo fallo podría provocar riesgo sistémico. Finalmente, el *deep pocket* del BCE permitiría supervisar entidades de gran tamaño sin los límites de capacidad de los supervisores nacionales. En principio, si todos estos efectos se cumplieran, el supervisor único garantizaría que si la normativa regulatoria es apropiada, en términos de los coeficientes requeridos, la probabilidad de problemas bancarios se reduciría significativamente. El supervisor único también tendrá más capacidad para analizar la conveniencia/adequación de los modelos IRB utilizados por los bancos en el cálculo del riesgo ponderado de sus carteras, o algunas de sus carteras.

Sin embargo las ventajas del BCE como supervisor único también son parte del inconveniente. Allen, Carletti y Gimber (2012) señalan que el BCE podría comportarse incluso de forma más flexible que un supervisor nacional ante los problemas de bancos en peligro de quiebra por la posibilidad de contagio a otros países. De hecho, es justamente esta posibilidad de actuar frente al contagio una de las justificaciones para la formación de la unión bancaria en Europa. El hecho de que el BCE tiene más recursos que los supervisores nacionales hace más probable esta posibilidad (27). De esta forma los incentivos de los bancos en la selección de su modelo de negocio, y el cómputo del subsidio por la garantía implícita del apoyo del BCE, dependerán de la interrelación entre el supervisor único y el mecanismo de resolución común.

Por su parte, la configuración definitiva de un mecanismo común de resolución de entidades financieras ayudaría a resolver el problema de las entidades *too big to fail* y reduciría el riesgo para los contribuyentes eliminando la garantía explícita del

Estado. Obviamente la consolidación de estos mecanismos también afectará al modelo de negocio bancario y las estrategias de las entidades financieras. Por ejemplo, la aprobación de un mecanismo común de resolución de entidades con problemas reducirá el incentivo a ganar tamaño como forma de obtener una garantía pública implícita, aunque siempre seguirá existiendo la presión por estar «más arriba» en la clasificación de entidades financieras (28). La decisión sobre el orden de prelación de acreedores en los procesos de disolución también condicionará la utilización de las diferentes fuentes de financiación. Por ejemplo, el *bail-in* de la deuda senior encarecerá la misma y reducirá la propensión de los bancos a utilizarla como método de financiación.

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

En todo caso parece claro que ninguno de los cuatro componentes de la unión bancaria por separado puede resolver los problemas de renacionalización de los mercados financieros, interacción negativa entre deuda pública y bancos, y socialización de las pérdidas. De hecho, algunos de los efectos de la nueva regulación incentivan la renacionalización mientras que el CRDIV/CRR sigue manteniendo la ficción de un riesgo cero para la deuda pública. Por su parte, el objetivo de que no cueste dinero a los contribuyentes no parece compatible con un supervisor que pudiera tener incentivos a mostrarse comprensivo con estrategias del tipo «pretender y extender». De cualquier modo, no parece que, dado

el tamaño del sector bancario europeo, sea razonable esperar que con los recursos obtenidos a partir de los propios bancos se puedan resolver los problemas generados por la situación de insolvencia de un grupo significativo de entidades financieras europeas.

### 3. La vuelta a la banca aburrida

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

La vuelta a la banca aburrida, ejemplificada por la banca de orientación minorista, también está apoyada por los resultados de este modelo de negocio durante la crisis. Ayadi *et al.* (2012) muestran que la banca minorista es la que ha presentado durante la crisis los mejores ratios de rentabilidad sobre activos y, la versión diversificada, tiene también una rentabilidad sobre capital elevada y comparable a la de los bancos de inversión (ver cuadro n.º 7). También en términos de distancia al *default* los modelos de banca minorista presentan mejores resultados que la banca de inversión o la banca mayorista. Por otra parte, la medición de APR sobre activo resulta en niveles muy superiores en el modelo minorista que en el resto. Aunque el nivel de capitalización es similar en todos los modelos, el capital de alta calidad está presente en mayor medida en la banca minorista.

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

— Banca universal frente a banca especializada. La banca universal permite la diversificación frente a los excesos de inversión en un sector de actividad específico (por ejemplo el sector de actividades inmobiliarias y construcción). Además la banca universal permite ofrecer un conjunto de productos más variado a los clientes. En contra está el hecho de que algunas líneas de negocio de la banca universal podrían ser generadoras de problemas de capital o liquidez.



CUADRO N.º 7

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

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

Fuente: Ayadi et al. (2012).

— Banca nacional frente a banca internacional (o con diversificación geográfica). La diversificación geográfica, en principio, reduce el riesgo si los ciclos económicos no están acompasados en todas las áreas de influencia de un banco. Sin embargo, el arbitraje regulatorio entre jurisdicciones y las consecuencias de la interconectividad reducen las ventajas de este modelo de negocio. En algunos contextos se escucha con frecuencia una loa de las cooperativas de crédito y las entidades financieras muy localizadas geográficamente que, en general, han superado la crisis sin grandes problemas. Pero es preciso comparar los beneficios de la estabilidad financiera que produce este nivel máximo de banca aburrida con las limitaciones que impone al crecimiento de la economía. Además la concentración geográfica hace que estas entidades estén sujetas a un riesgo importante ante problemas económicos localizados en su área de influencia.

— Banca minorista frente a banca de inversión. La banca minorista reduce el riesgo sistémico pero también limita la posibilidad de fomentar el crecimiento económico mediante la financiación de operaciones que aumentan significativamente el tamaño de las empresas.

**4. La reacción de la banca: desapalancamiento y nuevos modelos de negocio**

El cuadro n.º 8 muestra el resultado de analizar los planes detallados anunciados por una muestra

de 58 bancos europeos (29) para la reducción de su tamaño en el periodo 2011-2013. El objetivo combinado es una reducción de 1,5 billones de euros. Se trata de una muestra de bancos globales grandes y, por tanto, con mucha actividad internacional y diferentes líneas de negocio. El objetivo en todos los casos es reducir la dependencia de la financiación mayorista, aumentar el capital de alta calidad y la rentabilidad. El cuadro n.º 8 muestra el porcentaje de entidades que reducirán las diferentes actividades y activos considerados. En primer lugar es destacable que muchas entidades plantean también la reducción de sus actividades minoristas en su proceso de desapalancamiento. Dentro de la reducción de actividades de la banca de inversión predomina la contracción en negociación con fondos propios, derivados no estandarizados, repos y productos estructurados. Todos estos productos se han visto afectados por los mayores requerimientos de capital y los colchones de liquidez que demanda la nueva regulación. Además, la regulación *Solvency II* sobre las aseguradoras y, en particular, el endurecimiento de los cargos de capital para las titulaciones, dado que las aseguradoras han sido tradicionalmente grandes demandantes de estos productos, incrementando la presión hacia el desapalancamiento bancario. Frente a esto las cédulas tienen un tratamiento más favorable y la deuda pública sigue computando con un riesgo ponderado nulo. Por tanto, lo lógico es que en el futuro las aseguradoras reduzcan su demanda de titulaciones, deprimiendo todavía más el mercado europeo, y aumentaran la demanda de cédulas y deuda pública o cualquier

CUADRO N.º 8

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

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

Fuente: FMI (2012) y elaboración propia.

activo que sea considerado de calidad para su posible utilización como colateral.

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

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

1. Aumento de la ratio CET1 (CET1/APR) y de la ratio de apalancamiento (capital/activo total). Para

conseguir este objetivo hay que aumentar el capital de alta calidad (nuevas emisiones de acciones, beneficios no distribuidos (30) y conversión de instrumentos de deuda en capital) o reducir el activo. Esta segunda opción se plasma en la venta de activos (financieros, inmobiliarios, etc.) o la reducción del crédito. La venta de activos normalmente consiste en vender primero acciones, participaciones y deuda privada; en segundo lugar la deuda pública de otros países, y finalmente la venta de créditos (fallidos, concentrados sectorialmente, etcétera).

2. Reducción de la ratio de crédito sobre depósitos. Esta opción, en muchos casos realizada dentro de los límites de cada jurisdicción, también favorece el control de la ratio de apalancamiento. A partir de la experiencia de la reacción de los bancos observada en el pasado y sus planes de futuro se puede establecer un orden. La reducción del crédito se concentra primero en el que tiene mayor ponderación en los APR antes de afectar a los que tienen menor ponderación (31). La estrategia también supone primar la captación de depósitos.

3. El cumplimiento de la ratio de financiación estable implica la reducción de activos financieros y los préstamos interbancarios. Obviamente el

aumento del capital, los beneficios retenidos o los depósitos también tienen el mismo objetivo.

Es difícil estimar con precisión el impacto de los diferentes factores que afectan al proceso de desapalancamiento generalizado que se está produciendo, y que continuará en el futuro. FMI (2012) utiliza una extensa serie de supuestos para distinguir el efecto de lo que denominan planes de negocio de otros factores como las presiones cíclicas por la financiación o el objetivo de financiación mayorista. Se consideran tres escenarios (32):

1. Escenario neutro (políticas actuales): implica que seguirá existiendo presión sobre los beneficios bancarios, aumento del sesgo hacia la actividad doméstica y aumento de la fragmentación a partir de las fronteras nacionales.

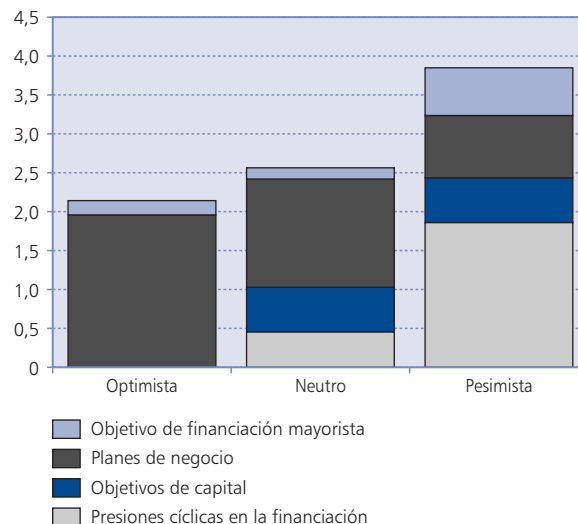
2. Escenario optimista (políticas completas): supone que se soluciona la crisis de la deuda en la zona euro, se reducen los *spreads* soberanos y la presión de los mercados sobre la financiación y mayores beneficios bancarios a partir de la necesidad de menores dotaciones.

3. Escenario pesimista (políticas débiles): presiones crecientes en el mercado de financiación a corto plazo, aumento de salida de depósitos, aumento de las pérdidas y reducción de la rentabilidad bancaria.

El gráfico 6 muestra cómo los planes de negocio tienen un efecto destacado en el escenario optimista y, algo menos importante, en el escenario neutro o de políticas corrientes. Si los problemas financieros aumentaran y se acercaran a la situación más pesimista, entonces las presiones cíclicas y los efectos macroeconómicos dominarían sobre los efectos de los planes de negocio.

Otro indicador de esta tendencia al desapalancamiento y sus justificaciones se puede encontrar en la encuesta de la EBA (2013b). El 71 por 100 de los bancos encuestados señala que el desapalancamiento es un elemento básico en su estrategia de negocio futura. Entre los motivos, el más citado es que fue una decisión tomada independientemente por el banco (84 por 100), frente al 52 por 100 que indica que fue sugerido por el supervisor nacional o es parte de las condiciones de la ayuda de Estado (40 por 100). El 100 por 100 de los bancos que señalan que tienen una estrategia de desapalancamiento apunta que un motivo fundamental es la restricción debida a futuras necesidades de capital requeridas bien por los reguladores o por los mer-

GRÁFICO 6  
DESCOMPOSICIÓN DEL IMPACTO DE DIVERSOS FACTORES SOBRE EL DESAPALANCAMIENTO



Fuente: FMI (2012).

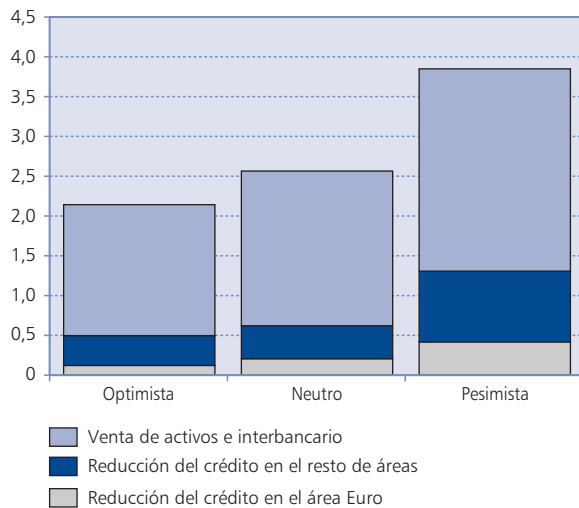
cados. Una proporción también cercana al 100 por 100 (96 por 100) indica que es consecuencia de una decisión de reducir más el riesgo del balance en línea con los cambios en su modelo de negocio.

El gráfico 7 muestra la contribución al desapalancamiento de los bancos de la UE bajo los tres escenarios comentados anteriormente. A medida que el escenario se hace más pesimista, la venta de activos y participación en el mercado interbancario pasa a representar una proporción menor de la caída del balance, mientras la reducción del crédito en la zona del euro aumenta significativamente su peso.

## V. CONCLUSIONES

Las consecuencias de la crisis económica y financiera, tanto desde el punto de vista de los factores estructurales como de las necesidades de soluciones coyunturales, han provocado un proceso regulatorio de elevada intensidad. En diciembre de 2012 el Consejo de Europa acordó avanzar hacia una mayor integración financiera en la Unión Europea a partir del desarrollo de un supervisor único (SSM, *Single Supervisory Mechanism*), un mecanismo de resolución único (SRM, *Single Resolution Mechanism*), la

GRÁFICO 7  
CONTRIBUCIÓN AL DESAPALANCAMIENTO  
EN DIVERSOS ESCENARIOS



Fuente: FMI (2012).

posibilidad de recapitalizar directamente los bancos de la eurozona a partir del ESM. Se acordó avanzar en el diseño de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria (BRRD, *Bank Recovery and Resolution Directive*) y un esquema de garantía de depósitos común (DGSD, *Deposit Guarantee Scheme Directive*). Estos componentes forman lo que se ha dado en denominar la unión bancaria, junto con la nueva regulación sobre requerimientos de capital CRDIV/CRR.

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

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

Respecto a la financiación, la tendencia será a la reducción de la financiación mayorista y a corto plazo. Por una parte, la percepción de que la financiación mayorista incrementa la sensibilidad bancaria ante las crisis reduce su interés. Pero también existen motivos regulatorios relacionados con la aplicación futura de las ratios de financiación estable y de cobertura de la liquidez. Las condiciones sobre la directiva de reestructuración y resolución bancaria, que pueden suponer importantes quitas para la deuda senior y junior, implicarán un aumento del coste de la financiación y, por tanto, una reducción en su utilización. Es cierto que en el corto plazo la recompra de dichos títulos por debajo del nominal genera cuenta de resultados. En el largo plazo su peso en la financiación será inferior.

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

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

**NOTAS**

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

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

(3) Existen muchos otros indicadores basados en precios y en otros activos que se discuten posteriormente.

(4) El gráfico 1 muestra que, en términos de deuda soberana y bonos corporativos, la renacionalización comenzó mucho antes.

(5) Hay menos evidencia de fragmentación en deuda colateralizada y mercados bursátiles, aunque BCE (2013) señala que el índice de segmentación del mercado de capitales ha aumentado significativamente entre los países del grupo bajo estrés.

(6) ECB (2013) compara lo que denomina «países estresados» (España, Italia, Grecia, Irlanda, Portugal, Chipre y Eslovenia) con «países no estresados» (Austria, Bélgica, Francia, Alemania, Estonia, Finlandia, Luxemburgo, Malta, Países Bajos y Eslovaquia). Para un análisis más detallado por países véase MAUDOS (2013).

(7) EBA (2013b).

(8) El modelo incluye también el cambio en el *premium* de los CDS de los soberanos, la rentabilidad del mercado bursátil, y un vector de variables que controlan por cambios en el riesgo global (cambio en el VIX, en el VSTOXX, en el tipo de cambio euro-dólar y en el tipo de cambio efectivo del euro).

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

(10) El caso japonés es paradigmático.

(11) La expresión proviene de la reunión del Consejo Europeo de junio de 2009 donde se acordó la creación de un «European Single rule book applicable to all financial institutions in the Single Market».

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

(13) La aplicación se producirá a partir de enero de 2014 si la directiva aparece en el Boletín Oficial de la UE antes de julio de 2013, o a partir de julio de 2014 si aparece con posterioridad.

(14) El artículo 127 de la CRDIV reconoce la posibilidad de que una autoridad nacional pueda fijar un colchón anticíclico superior al 2,5 por 100.

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

(16) La aplicación final de la LR está en discusión en Estados Unidos. La OCC y la Reserva Federal de Estados Unidos en su transposición de Basilea III para las instituciones financieras norteamericanas requiere una ratio de apalancamiento de al menos el 4 por 100 para entidades de depósito pero ha propuesto en junio un incremento en el caso de entidades sistémicas. En el momento de escribir estas páginas todavía se encuentra en fase de alegaciones.

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

(18) En concreto algunos países, como España, el requerimiento de capital principal ha subido al 9 por 100 a partir de la CBE 7/2012, aunque gran parte de los bancos de la UE ya están en un nivel igual o superior en este concepto, que es similar al Core Tier 1 EBA. Por tanto, estrictamente no se puede hablar de una aplicación más rápida, o una reducción de la fase de transición, de la normativa CRDIV/CRR.

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

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

(21) La aplicación de Basilea II.5 ya aumentó el riesgo ponderado de algunas actividades.

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

(23) VIKRAM PANDIT (2012), «Apples versus apples: a new way to measure risk», *Financial Times*, 10 de enero.

(24) La proporción modelizada de cada cartera es muy variable. En deuda pública la media es el 10,5 por 100; en instituciones financieras es el 24 por 100 y en minorista es el 36,7 por 100. La cartera con mayor nivel de modelización es la corporativa con un 91,7 por 100.

(25) Nótese que en el cuadro n.º 6 la proporción se calcula sobre el nuevo CET1.

(26) El caso español es un ejemplo claro del efecto evitación de un supervisor nacional.

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

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

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

(30) En esta línea se interpretan también las recomendaciones del Banco de España para que los bancos no repartan más del 25 por 100 de los dividendos y lo hagan principalmente en forma de acciones.

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

(32) La muestra contiene 58 grandes bancos de la UE.

**BIBLIOGRAFÍA**

- ACCENTURE (2012), *The new importance of risk-weighted assets across Europe*.
- ALLEN, F.; CARLETTI, E., y GIMBER, A. (2012), «The financial implications of a banking union», en BECK, T. (Ed.) (2013), *Banking union for Europe: risks and challenges*, CEPR.
- ALTUNBAS, Y.; MANGANELLI, S., y MARQUES-IBANEZ, D. (2011), «Bank risk during the financial crisis: do business models matter?». *ECB Working Paper* 1394.
- AYADI, R.; ARBAK, E., y GROEN, W.P. DE (2011), *Business models in European banking: a pre- and post- crisis screening*, Center for European Policy Studies.
- (2012), *Regulation of European Banks and business models: towards a new paradigm?* Center for European Policy Studies.
- BATTISTINI, N.; PAGANO, M., y SIMONELLI, S. (2013), «Systemic risk and home bias in the Euro area». Mimeo.
- BECK, T. (Ed.) (2013), *Banking Union for Europe: risks and challenges*, VoxEU.org, CEPR.
- DAS, S., y SY, A. (2012), «How risky are banks' risk weighted assets? Evidence from the financial crisis». *IMF Working Paper* 12/36.
- DELL'ARICCIA, G.; GOYAL, R.; KOEVA, P., y TRESSEL, T. (2013), *A Banking Union for the Eurozone*, VOX-EU.
- CARBÓ, S.; KANE, E., y RODRÍGUEZ FERNÁNDEZ, F. (2012), «Regulatory arbitrage in cross-border banking mergers within the EU», *Journal of Money, Credit and Banking*, vol. 44: 1609-1629.
- EBA (2013a), *Interim results of the EBA review of the consistency of risk-weighted assets: top down assessment of the banking book*.
- (2013b), *Risk assessment of the European Banking system*.
- (2013c), *Results of the Basel III monitoring exercise based on data as of 30 June 2012*.
- ECB (2013), *Financial integration in Europe*.
- ELLIOT, D. (2013), «Key issues on European Banking Union: trade-offs and some recommendations, Global Economy and Development». *Working paper* 52, Brookings.
- EUROPEAN COMMISSION (2013), *European Financial Stability and Integration*.
- (2013), «Long term Financing of the European Economy». Commission Staff. *Working Paper*.
- GENNAIOLI, N.; MARTÍN, A., y ROSSI, S. (2013), «Sovereign default, domestic Banks and financial institutions». De próxima aparición en *Journal of Finance*.
- GOYAL, R.; KOEVA BROOKS, P.; PRADHAN, M.; TRESSEL, T.; DELL'ARICCIA, G., y PAZARBASIOGLU, C. (2013), «A Banking Union for the Euro Area». *IMF Staff Discussion Note*.
- KRAHNEN, J.P. (2013), «Towards a separation of deposit and investment banking activities». Mimeo.
- LEDO, M. (2011), «Towards a more consistent, albeit diverse, risk-weighted assets across banks», *Revista de Estabilidad Financiera*, Banco de España, 21: 41-61.
- LIKANEN, E. (Chair) (2012), *High level expert group on reforming the structure of the EU banking sector*.
- MAUDOS, J. (2013), «Fragmentation of the European financial market and the cost of banking financing», *Spanish Economic and Financial Outlook*.
- SMETS, F. (2013), *The single supervisory mechanism: practicalities and issues at stake*. Mimeo.
- WEHINGER, G. (2013), «Banking in a challenging environment. Business models, ethics and approaches towards risk», *OECD Journal: Financial Market Trends*.