
conferencias más que el de unos artículos. Un homenaje plenamente justificado a una persona tan importante como Rojo, al que nos unimos todos los que tuvimos relación

con él en alguna de las actividades del profesor a las que aludimos al principio. Muy interesante, por supuesto.

[Adolfo RODERO FRANGANILLO]

GUAL, J. (2011) *Los requisitos de capital de Basilea III y su impacto en el sector bancario*, Documento de economía "la Caixa" n° 24, Barcelona, Ed. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "la Caixa", 17 pp.

Este breve documento estudia una cuestión importante y de gran actualidad: los requisitos de capital del sistema bancario. Por ello, realizamos un análisis detallado de este problema.

El sistema bancario español se ha visto sometido en los últimos años a un intenso proceso de cambio que ha desembocado en una situación de crisis en la que una parte importante de las entidades que lo formaban hace unos años se han transformado o han desaparecido. Al mismo tiempo, en el ámbito de la regulación, la normativa que afecta a las entidades bancarias se ha ido modificando con el objetivo básico de reforzar la solvencia de las entidades, para conseguir que el sistema financiero sea más seguro y resistente a las posibles tensiones que puedan producirse.

Con relación a esta última cuestión, en septiembre de 2010 el órgano de gobierno del Comité de Basilea anunció mayores requerimientos de capital internacionales

para la banca comercial. Este anuncio se produjo tras el acuerdo alcanzado en julio del mismo año en torno al diseño general del paquete de reformas sobre capital y liquidez. En conjunto, ambas reformas se conocen como "Basilea III". Basilea III ha supuesto un refuerzo fundamental, y en algunos casos un cambio radical, de las normas internacionales de capital. Junto con la introducción de un estándar de liquidez internacional, las nuevas normas de capital implicarán fundamentalmente: mejorar considerablemente la calidad del capital bancario; elevar de forma significativa el nivel exigido de capital; reducir el riesgo sistémico; y conceder suficiente tiempo para una transición suave hacia el nuevo régimen.

Teniendo en cuenta el contexto descrito, el documento que reseñamos examina los razonamientos teóricos y las evidencias empíricas que se argumentan para proponer el aumento de los requisitos de capital en la normativa de Basilea III. Tal y como se indica en la introducción, la filosofía de este acuerdo mantiene el espíritu de Basilea II, pero exige más capital a las actividades bancarias que conllevan mayor riesgo, al tiempo que se incrementan los requisitos persiguiendo dos fines: que las entidades

dispongan de mayores recursos propios para hacer frente a pérdidas potenciales y que operen con un menor nivel de riesgo (es decir, al exigir un mayor nivel de recursos propios por unidad de riesgo se produce una mayor exposición a las pérdidas por parte de los titulares del capital, y, por lo tanto, esto desincentiva la toma de riesgos excesivos).

En definitiva, el objetivo del autor es examinar dos cuestiones que son clave para evaluar «ex-ante» la idoneidad de la nueva regulación: ¿en qué medida se puede esperar, a partir del análisis económico y de la evidencia empírica, que unos requisitos de capital más elevados conduzcan a una menor asunción de riesgos por parte de las entidades bancarias?; y ¿cuál será su efecto en el coste de financiación de los bancos? Ambas cuestiones son cruciales para determinar si la nueva regulación reducirá la probabilidad de nuevas crisis financieras y, en caso de conseguirlo, en qué medida ello será a un coste asumible.

Para responder a estas preguntas, J. GUAL realiza una revisión de los argumentos teóricos y empíricos que podrían justificar el establecimiento en Basilea III de unas ratios de capital más elevadas para las instituciones financieras, para llegar a la conclusión de que la evidencia muestra que estos argumentos son débiles y de manera muy especial cuando se realiza un examen a corto plazo de dichas ratios y se observa el ajuste de las mismas una vez producido el cambio de la regulación.

Tras el estudio realizado, su opinión es que, a pesar de que la normativa prevé una introducción gradual de los nuevos requisitos y la existencia de largos periodos transitorios, en la práctica esto no es así ya

que tanto los mercados de capitales como las mismas autoridades anticipan en el tiempo su exigencia. En consecuencia, la nueva regulación de capital planteada por Basilea III y anticipada en la práctica por todos los operadores del mercado bancario en Europa, puede tener efectos significativos en los mercados tanto desde la perspectiva del coste de financiación como de la disponibilidad de crédito. Por otro lado, a su juicio, la recapitalización exigida puede comportar altos costes económicos y sociales pues existe una oferta limitada de capital en el corto plazo y las circunstancias en las que se produce (en un contexto de elevada aversión al riesgo y serios problemas de valoración de la calidad de los activos), lleva a aumentar los problemas de información asimétrica.

Según el análisis de GUAL, la nueva normativa pone el acento sobre el aumento de la ratio de capital sin abordar el problema principal de la financiación bancaria y el hecho de que en la práctica muchos pasivos bancarios no actúen como potenciales colchones de absorción de pérdidas. Por lo tanto, si lo que se desea es reducir los niveles de riesgo asumidos por el sistema al menor coste posible probablemente sería mejor realizar una adecuada jerarquización de los pasivos bancarios, con la eliminación de garantías implícitas, pues ello reduciría los incentivos de las entidades a apalancarse, a la vez que se aumentarían los fondos disponibles para asunción de pérdidas en caso de materialización de los riesgos.

Finalmente, a modo de conclusión, hace caer en la cuenta de que, si bien el teorema de Modigliani–Miller junto con el modelo CAPM de valoración de activos, han sido el punto de referencia teórico y el marco analítico para realizar un análisis cuantitativo

sobre la ratio óptima de capital regulatorio de la banca y sobre las implicaciones de los cambios regulatorios en el coste de financiación de las empresas, existen muchas teorías alternativas basadas en información asimétrica y contratos incompletos que proporcionan explicaciones alternativas de la estructura de financiación de las empresas y los bancos, aunque estas teorías no han sido capaces de obtener resultados tan operativos como los que se derivan de Modigliani–Miller, y por ello éste continúa siendo el marco analítico dominante. En consecuencia, si bien los resultados empíricos no permiten rechazar la hipótesis nula de que el teorema de Modigliani–Miller se cumpla, esto no significa que sea cierto, por lo que

ello no implica que constituya una buena base para la política regulatoria.

En definitiva, estamos ante un documento crítico acerca de los efectos beneficiosos de Basilea III que parte de un estudio detallado de la teoría y la evidencia empírica, el cual le permite concluir que no es probable que las nuevas normas reduzcan la asunción de riesgos en el sector bancario y que el aumento de los requisitos de capital ocasionará muy probablemente elevaciones de los costes de financiación para el mismo, con consecuencias desfavorables para la economía real.

[M^a del Carmen LÓPEZ MARTÍN]

GUINDAL, M. (2012), *Los días que vivimos peligrosamente*, Barcelona, Ed. Planeta. 3^o impresión, 472 pp.

Recuerdo los primeros días de octubre del 2007, cuando a las ocho y media de la mañana entraba en el aula de la facultad para explicar matemáticas a los alumnos de primer curso de Administración y Dirección de Empresas y sólo veía a dos o tres personas leyendo un diario de tirada nacional, cuando había en el aula más de sesenta alumnos. Recuerdo el sermón que les eché al comprobar que la escena se repetía día tras día, siendo lo grave del caso que en el vestíbulo de la facultad los repartían gratis para todo el que quisiera llevarse uno. Les dije que empezaban a vivir un momento histórico desde el punto de vista económico, y que con toda seguridad sus

hijos estudiarían en los libros de texto la grave crisis que se iniciaba en EEUU pero que acabaría afectándonos a todos. Y ellos no eran capaces ni de leer en los diarios la grave situación económica e histórica que empezaba. Les animé, pues, a leer no uno sino varios diarios para estar informados, sobre todo teniendo en cuenta la carrera que estudiaban. Mis palabras no sirvieron para nada.

Ahora al cabo de los cinco años, cae en mis manos este libro, que se lee de un tirón y que cuenta la historia de todo aquello que empezó al otro lado del océano, cuando yo en éste, me enfadé con mis alumnos. Es un libro que se lee de corrido, hay que hacer un esfuerzo para dejar de leerlo cuando otras obligaciones requieren nuestra atención, ya que el lector queda enganchado desde