

PROCICLICIDAD, VOLATILIDAD FINANCIERA Y BASILEA II

Emiliano González Mota (*)

(*) Emiliano González Mota pertenece a la Dirección General de Asuntos Internacionales del Banco de España. El autor agradece los comentarios y contribuciones de José Viñals, Rafael Repullo, Juan Ayuso y Sergio Gavilá.

El objeto de este artículo es resumir el estado actual de las discusiones sobre la medida en que los sistemas financieros son excesivamente procíclicos, incrementando innecesariamente las oscilaciones en el nivel de actividad y poniendo en riesgo la estabilidad financiera. En este artículo se identifican algunos factores que subyacen a esta excesiva volatilidad financiera y se valora la medida en que algunas iniciativas recientes en el marco regulador —en particular, la adopción de Basilea II, en un contexto caracterizado por la entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad— pueden afectar al grado de volatilidad financiera.

1 Introducción

El sector financiero y la economía real están íntimamente interrelacionados. Un buen funcionamiento del sector financiero favorece el crecimiento económico y el bienestar, porque, entre otros aspectos, canaliza el ahorro hacia la inversión, facilita una distribución temporal del gasto más acorde con las preferencias de los agentes, permite la diversificación de riesgos y de esta manera atrae mayores recursos para la financiación de proyectos de inversión y gasto, etc. Pero, a su vez, el sistema financiero es sensible a la evolución de la economía real, ya que, en última instancia, se sustenta en la realidad económica subyacente.

Esta interrelación se refleja en el movimiento conjunto de algunas variables financieras respecto a la evolución de la economía, dando lugar a correlaciones positivas entre estas y, en consecuencia, a un cierto grado de prociclicidad del sector financiero. Así, por ejemplo, el crédito bancario aumenta en las fases de expansión económica, contribuyendo a un mayor crecimiento, y suele contraerse en las fases recesivas, en respuesta al deterioro en las perspectivas de recuperar el préstamo, agudizándose la contracción económica.

La prociclicidad no es una característica que se circunscribe al comportamiento de las variables financieras, ni es un subproducto derivado de la regulación prudencial. Existe un elemento de prociclicidad inherente a las relaciones económicas y al comportamiento de los sistemas financieros. Por ello, un cierto grado de prociclicidad en el ámbito financiero es un resultado natural e incluso deseable. La problemática se plantea cuando existen factores que agudizan la volatilidad financiera y esta se convierte en excesiva, llegando en ocasiones a observarse desviaciones extremadamente acusadas, lo que supone riesgos de corrección desordenada y abrupta. Ello no solo pondría en riesgo la estabilidad financiera, sino que también se amenazaría la marcha de la economía real.

Este enfoque basado en identificar una «volatilidad excesiva» versus una «volatilidad fundamental» se enfrenta, en primer lugar, con la dificultad de determinar cuál es el nivel de volatilidad normal —el nivel que se corresponde con la evolución de los fundamentos económicos subyacentes a la evolución financiera— y, en segundo lugar, con la complejidad de caracterizar una desviación como excesiva. En este artículo no se abordarán estas espinosas cuestiones, ya que la medición de los valores de volatilidad fundamental y la calificación de una desviación como excesiva están sujetas a un cierto grado de arbitrariedad y controversia. Por el contrario, se tratará de identificar qué actuaciones o características intrínsecas al comportamiento del sector financiero incrementan la volatilidad respecto a la que se considera «fundamental», sea cual sea esta última. La exposición se centrará en el análisis de algunos factores que inciden en la prociclicidad del crédito, particularmente el crédito bancario, ya que este es un elemento clave en la caracterización de los ciclos financieros. Posteriormente, se realizará una evaluación de la medida en que la regulación prudencial conocida por Basilea II

puede incidir sobre la volatilidad financiera y, como resultado de ello, en la volatilidad del ciclo económico.

2 Factores subyacentes a la prociclicidad financiera

Los cambios en la percepción y actitud frente al riesgo iniciados por el estado de la economía se encuentran en el origen de los ciclos financieros. En las épocas de bonanza económica el grado de optimismo suele aumentar, reduciéndose la percepción del riesgo e incrementándose la exposición frente al mismo. Posteriormente, cuando el ciclo económico cambia y se materializan algunos de los riesgos en los que se había incurrido, se produce un recorte de la exposición y se agrava el pesimismo iniciado con el cambio de ciclo económico.

El modelo del acelerador financiero, en Bernanke, Gertler y Gilchrist (1999), ilustra de forma sencilla la interrelación entre el ciclo económico y el ciclo financiero. Este modelo muestra cómo en las fases de expansión económica la capacidad de obtener financiación por parte de los agentes económicos excede sus necesidades, mientras que en las fases recesivas las necesidades de financiación no llegan a ser satisfechas, debido a la contracción en la oferta de crédito. El comportamiento descrito por el acelerador financiero se origina en la asimetría en la información entre prestatarios y prestamistas, y en la interrelación entre la evolución del crédito y la de los precios de los activos que actúan como colateral.

Cuando las condiciones económicas son favorables y la valoración de los activos (financieros o reales) elevada, se produce un crecimiento fuerte del crédito, una mayor predisposición a asumir riesgos y un impulso a la actividad económica. Durante este período, los precios de los activos ejercen una influencia significativa sobre la evolución del crédito, y viceversa.

A medida que los precios de los activos aumentan, el cociente de deuda sobre riqueza tiende a disminuir, lo que aumenta la capacidad de los agentes para incrementar su nivel de endeudamiento. En tanto que una parte de este endeudamiento se dedique a comprar activos, el valor de estos últimos tiende a aumentar aún más. Así, la relativa estabilidad en la ratio deuda sobre riqueza enmascara un deterioro en la relación deuda sobre ingresos, de forma que la sostenibilidad del endeudamiento descansa, finalmente, en la elevada valoración de los activos que actúan como colateral del préstamo.

Esta interrelación entre los precios de los activos y el crecimiento del crédito puede generar una evolución insostenible. En la fase madura del ciclo financiero, las decisiones de inversión podrían estar asociadas a unas expectativas de obtener ganancias de capital a corto plazo. A medida que se produjeran aumentos de los precios, estos podrían validar, o incluso reforzar, unas expectativas de beneficio irrealistas —en tanto que las valoraciones no se sustentarían en unos flujos de rendimientos netos esperados alcanzables—, acrecentando el carácter especulativo del ciclo financiero¹.

Posteriormente, cuando tiene lugar un cambio en las condiciones económicas y se hace evidente que no se podrán satisfacer las expectativas de rentabilidad compatibles con los altos precios alcanzados por los activos, se produce una contracción del crédito —incluso para proyectos de inversión que son rentables— y una corrección de las sobrevaloraciones de los instrumentos financieros que no siempre resultan ordenadas. El resultado final es una mayor volatilidad financiera tanto en la fase alcista del ciclo económico como en la bajista, incrementándose en esta última la posibilidad de que se produzca una crisis financiera. Además, esta

1. Sobre el comportamiento de los precios de los activos y su interrelación en las fases más maduras del ciclo financiero y su carácter especulativos, véase, por ejemplo, Borio, Kennedy y Prowse (1994).

mayor volatilidad financiera también se traslada al ciclo económico, dada la prociclicidad entre ambos.

El carácter procíclico del crédito descrito anteriormente está presente en la mayoría, si no en la totalidad, de los ciclos financieros. A lo largo del ciclo se suceden períodos de fuerte crecimiento del crédito en las fases expansivas, que tienden a reflejar situaciones de sobreendeudamiento, y situaciones de restricción en la disponibilidad del crédito en las fases contractivas. Este hecho suscita interrogantes, ya que, en principio, no es compatible con los resultados que cabría esperar bajo las hipótesis de mercados financieros eficientes y agentes racionales. En este artículo destacaremos dos causas que podrían subyacer a la excesiva prociclicidad del crédito:

- a) El protagonismo y las características de la medición del riesgo en las decisiones propias de la actividad bancaria.
- b) Las respuestas de los agentes a las variaciones en la percepción del riesgo.

2.1 PROTAGONISMO Y CARACTERÍSTICAS DE LA MEDICIÓN DEL RIESGO²

El desarrollo de modelos para la medición y gestión del riesgo ha supuesto uno de los avances más notables en el sistema financiero internacional durante los últimos años. Estos se han incorporado como un elemento clave para las decisiones propias de la actividad bancaria, tales como la concesión de créditos, la valoración de los instrumentos financieros, el nivel de provisiones o la asignación de capital. Esta medición del riesgo ha permitido, además, el establecimiento de sistemas de control y gestión internos más rigurosos, al separar la actividad comercial de las responsabilidades de evaluación y autorización en la concesión de créditos, reforzándose así el gobierno corporativo de los bancos. En suma, los avances en la medición y gestión del riesgo han supuesto incrementos en la eficiencia de la actividad financiera y, en consecuencia, han tenido un impacto positivo sobre la actividad económica.

Sin embargo, desde el punto de vista de la prociclicidad financiera, estas ganancias no están exentas de costes potenciales si los modelos infravaloran el riesgo en las épocas de bonanza y lo sobreestiman en las recesiones. Esta discrepancia entre la evolución del riesgo y la medición del mismo depende, en gran medida, del horizonte temporal utilizado para el cómputo de algunos parámetros claves —como la probabilidad de impago o la severidad en el incumplimiento—, así como de la atención prestada a los cambios en las correlaciones entre las variables en el tiempo.

2.1.1 ¿Prociclicidad en las calificaciones crediticias?

La medición del riesgo depende, en una primera instancia, de la clasificación por parte de las entidades bancarias de sus acreitados, que puede realizarse de acuerdo con una estimación interna o a través de la información que proporcionan las agencias externas de calificación. Las calificaciones crediticias en ambos casos estarán sujetas a prociclicidad en la medida en que se muevan «excesivamente» con el ciclo.

Los trabajos de Borio, Furfine y Lowe (2001) y de Allen y Saunders (2003) muestran que los modelos internos de calificación tienden a extrapolar las condiciones económicas y financieras presentes al futuro, por lo que las calificaciones crediticias —y, en última instancia, las medidas de riesgo— que obtienen resultan procíclicas. En los períodos de bonanza, el riesgo se estima con unos parámetros que están muy condicionados por el estado de la economía

2. El análisis se limita al riesgo de crédito, con marcado énfasis en el crédito bancario, sin considerar otros riesgos, como el riesgo de mercado (íntimamente ligado al riesgo de crédito).

y no reflejan la evolución a medio plazo de esas variables. Esta característica es resultado de que la estimación del riesgo se realiza para distintos prestatarios en un momento del tiempo, no para un horizonte temporal suficiente, y está íntimamente relacionada con los objetivos «internos» (no reguladores) con los que se han desarrollado estos modelos.

Dicha prociclicidad también podría estar presente en las calificaciones suministradas por las agencias de calificación crediticia externas, a pesar de que la mayoría de ellas incorpora elementos de valoración a lo largo del ciclo de los parámetros relevantes.

Las agencias externas sostienen que sus calificaciones responden a la evolución del riesgo fundamental, corrigiéndose los factores cíclicos, por lo que su actuación favorece una reducción de la prociclicidad y no un aumento. Así, aunque admiten que las transiciones en las calificaciones suelen moverse conforme a la evolución cíclica de la economía, sostienen que los cambios son relativamente moderados y, en todo caso, las calificaciones son mucho más estables que las que resultarían si se basaran en indicadores de mercado. Esta interpretación positiva sobre la ausencia de prociclicidad en las calificaciones suministradas por las agencias externas no es compartida por otros estudios. Así, por ejemplo, Löffler (2002) apunta que la estabilidad en las calificaciones refleja, sobre todo, una elevada aversión a corregir cambios en las mismas por parte de las agencias, lo que resulta en pérdidas de información sustanciales equivalentes a un seguimiento infrecuente del riesgo.

Por el contrario, numerosos estudios —Allen y Saunders (2003); Bangia, Diebold y Schuermann (2000); Nickell, Perraudin y Varotto (2000)— sostienen que las calificaciones crediticias externas no están exentas de prociclicidad. Estos destacan que las agencias de calificación crediticia han sido más exitosas en la medición del riesgo relativo (riesgo de un instrumento concreto, cartera o institución en comparación con el resto de instrumentos, carteras o instituciones en una muestra de corte transversal) que en anticipar la evolución del riesgo absoluto (cuantificación del riesgo en un momento determinado). Nótese que en la evolución del riesgo absoluto es donde se manifiesta la prociclicidad.

2.2 LA RESPUESTA DEL SISTEMA FINANCIERO ANTE VARIACIONES EN LA MEDICIÓN DEL RIESGO

La adopción simultánea de modelos de medición y gestión del riesgo «similares» por parte de los agentes podría incrementar la uniformidad en la respuesta ante cambios en la percepción del riesgo, incrementando la prociclicidad financiera. Ello podría darse incluso si no existiera una sobre-reacción individual o aunque la medición del riesgo fuera correcta. El problema resulta particularmente grave si existen factores inherentes al funcionamiento de los sistemas financieros que incrementan la uniformidad de respuesta. Considérense, por ejemplo, las siguientes actuaciones:

- Ante una reducción en la calificación crediticia, los inversores podrían reducir su exposición a un instrumento financiero o institución, en la creencia de que los demás harán lo mismo. En la medida en que todos hagan lo mismo, se configura un proceso de expectativas autoconfirmadas, en virtud del cual se aumenta la volatilidad del ciclo financiero.
- En el supuesto de que la rebaja en la calificación crediticia supusiera perder el grado de inversión al instrumento o institución analizada, ello podría implicar la pérdida de una oferta cautiva de financiación por parte de inversores que tuvieran unos mandatos internos o externos que restringieran sus posibilidades de inversión a activos con calificación crediticia elevada.

- Los sistemas de retribución de los gestores basados en una medición de los resultados relativa respecto a los obtenidos en el conjunto del sistema financiero (no en términos absolutos) incrementan el comportamiento de rebaño de los participantes, ya que penalizan los resultados negativos solo en la medida en que diverjan de la media de resultados en el sector. Así, se crean incentivos a gestionar de forma pasiva la cartera de activos, siguiendo índices de referencia, sin incorporar el análisis de los fundamentos.
- Los sistemas de retribución basados en la consecución de objetivos a corto plazo, no necesariamente sostenibles en el tiempo, también favorecen exposiciones al riesgo claramente procíclicas.
- La creciente competencia financiera podría también inducir a las instituciones a incrementar su nivel de riesgo, aun cuando su medición del riesgo fuera correcta y su aversión al mismo no menguara, en la medida en que se vieran obligadas a mantener un determinado tamaño en el negocio.

3 Regulación prudencial y prociclicidad

La regulación prudencial actúa sobre sistemas financieros que ya son procíclicos, reflejo de una realidad que es cíclica y de factores intrínsecos al diseño y al funcionamiento de los mismos. En consecuencia, la excesiva volatilidad tiene orígenes en el propio sistema financiero y no es, en primera instancia, un subproducto de la regulación.

En cualquier caso, la regulación puede tener efectos sobre el grado de prociclicidad. En esta sección se evalúa si el Acuerdo de Basilea II tenderá a reducir la prociclicidad financiera o si, por el contrario, se convertirá en un factor adicional que aumente aún más la volatilidad. A este fin, es importante tener en cuenta que Basilea II entrará en vigor a partir de finales de 2006, inmediatamente después de la entrada en vigor de las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC 39), en enero de 2005. Aunque la literatura sobre los efectos de la aplicación de las NIC 39 sobre la prociclicidad financiera es escasa, existe un amplio consenso sobre que la aplicación de criterios de valoración de mercado a todos los instrumentos financieros originará una mayor volatilidad de las rentas, beneficios y/o balances bancarios, con previsible efectos sobre la evolución del préstamo. En Enria et al. (2004) se realizan simulaciones respecto a la aplicación de criterios de valoración de mercado por parte de los bancos europeos, en las que se obtiene una mayor volatilidad de los balances bancarios, que no es resultado de cambios en los fundamentos. Estos autores destacan, además, que existe la posibilidad de que la interacción entre la aplicación de las Normas Internacionales de Contabilidad en el sistema bancario y la aplicación de Basilea II pudiera resultar en una doble restricción que acrecentara el carácter procíclico del crédito. En Goodhart y Taylor (2004) se citan algunos aspectos adicionales que pudieran incrementar la prociclicidad en el ámbito financiero, en los que interaccionan ambos marcos, tales como el tratamiento contable de las provisiones bancarias, la medida en que la aplicación de las NIC pudiera afectar el cálculo del capital regulatorio o el uso de los mismos modelos de medición del riesgo de crédito (que, como hemos expuesto anteriormente, contienen una cierta prociclicidad) para el cálculo del capital regulatorio y para la valoración de activos para los que no exista cotización de mercado.

3.1 PROCICLICIDAD EN BASILEA II: UNA VALORACIÓN RELATIVA

Basilea II tiene por objetivo primordial reforzar la estabilidad financiera mediante la introducción de incentivos a los bancos para que estos mantengan un nivel de capital apropiado, más sensible al riesgo. Basilea II incorpora mejoras en la medición y en la gestión del riesgo en el marco del capital regulador, aumenta la transparencia de la exposición que tienen los bancos y promueve una mayor consistencia y cooperación entre los supervisores bancarios. En consecuencia, las consideraciones sobre prociclicidad (objeto central de este artículo), aun siendo

importantes, no deben ser las únicas que se deben tener en cuenta en el diseño y la aplicación de la regulación prudencial. Cualquier valoración sobre las ventajas y costes de Basilea II debería considerar sus efectos tanto sobre el producto real como en la volatilidad de estos resultados.

Respecto a la tendencia, existe un amplio consenso de que Basilea II promueve un sistema bancario más seguro y robusto, más eficiente y, en definitiva, mejor preparado para impulsar un crecimiento económico sostenible. Además, el Nuevo Acuerdo de Capital ha sido un factor clave para impulsar el desarrollo de las técnicas de medición y gestión del riesgo en algunos segmentos de mercado, como, por ejemplo, el riesgo de crédito para las emisiones de bonos corporativos o el riesgo operacional.

No obstante, existe un mayor nivel de controversia respecto a la prociclicidad adicional que podría introducir la aplicación del Nuevo Acuerdo de Capital. Conforme a este, el capital regulatorio mínimo es más sensible a la medición del riesgo, que, como hemos visto, es procíclica. El objeto de discusión es, por tanto, la medida en que la incorporación de un mayor nivel de prociclicidad en el capital regulatorio, si fuera el caso, se traslada a las prácticas bancarias y al sistema financiero en su conjunto.

3.2 BASILEA II Y LA AMPLITUD DE LOS CICLOS FINANCIEROS. UNA VALORACIÓN EN ETAPAS³

Los redactores del Acuerdo del Basilea II fueron conscientes, desde etapas tempranas de su formulación, de que una regulación que hiciera más sensible el capital regulatorio a una medición del riesgo que es procíclica podría acrecentar, aún más, la volatilidad de los ciclos financieros y, en consecuencia, la prociclicidad del sistema financiero respecto a la evolución de la economía. Por ello, en la redacción final, tras un intenso intercambio de información entre las autoridades y el sector privado, se incorporaron elementos que tratan de mitigar esta prociclicidad.

En cualquier caso, persisten dos percepciones antagónicas: para unos, Basilea II introduce mayor volatilidad en el comportamiento de los bancos, mientras que, para otros, la aplicación de Basilea II, desde el punto de vista de la prociclicidad, es neutral. En esta sección se presenta un análisis secuencial del impacto de Basilea II sobre: a) el capital regulatorio (pilar 1); b) el capital regulatorio total (pilares 1 y 2); c) el capital total que mantienen los bancos, y d) la concesión de préstamos bancarios.

3.2.1 El impacto de Basilea II sobre el capital regulatorio (pilar 1)

La aplicación de Basilea II supone que los requisitos mínimos de capital se hacen más sensibles a la evolución del riesgo o, más concretamente, a la medición del riesgo. Esta medición del riesgo es, en principio, procíclica, tanto si se realiza a través de lo que en el Nuevo Acuerdo de Capital se denomina el enfoque estándar como si se hace por el enfoque avanzado (basado en calificaciones internas). Por ello, una aplicación mecanicista de una regulación que impusiera un porcentaje fijo (8%) de requerimientos de capital sobre una medición de los activos ponderados por riesgo (en línea con las redacciones iniciales de Basilea II) habría resultado, sin duda, en una mayor prociclicidad en el capital regulatorio mínimo.

Por ello, el acuerdo final de Basilea II introdujo numerosos elementos que tratan de compensar esta mayor prociclicidad. En el ámbito del pilar 1 del Acuerdo destacan el aplanamiento de las curvas de requerimientos de capital —que reducen la variabilidad de los mínimos de capital en función de las probabilidades de impago— y la obligatoriedad de que los modelos realicen una estimación de la probabilidad de impago como media a largo plazo (durante un

3. El análisis se basa en la exposición que sobre este tema se realiza en Goodhart y Taylor (2004).

ciclo completo), no como una estimación puntual en un momento determinado. La segunda corrección comentada, la obligatoriedad de que la medición del riesgo se realice con estimaciones de los parámetros relevantes en el ciclo, ciertamente reduciría la prociclicidad en la medición del riesgo. No obstante, algunos autores son escépticos al respecto, ya que sostienen que las prácticas actuales de los bancos para la medición del riesgo se basan en estimaciones en un momento del tiempo, no a través del ciclo, por lo que, en su opinión, los reguladores terminarán por aceptar estas estimaciones como válidas, renunciando a las estimaciones del riesgo a través del ciclo. Este es un tema controvertido, en cuanto que las autoridades reguladoras mantienen el carácter obligatorio de utilizar sistemas de estimación del riesgo en el ciclo.

3.2.2 El impacto de Basilea II sobre el capital regulatorio total (pilares 1 y 2)

Basilea II contempla que las autoridades, llegado el caso, compensen la excesiva prociclicidad que pudiera generarse por la aplicación de la normativa sobre el capital regulatorio (pilar 1), mediante la imposición de unos requisitos adicionales de capital, que actuarían como garantías adicionales (pilar 2). De hecho, el capital regulatorio total está diseñado para cubrir tanto los riesgos considerados en el pilar 1 como otra serie de riesgos. Por ello, las autoridades tendrán en cuenta, entre otros aspectos, el análisis y la validación de los modelos de medición del riesgo y la elaboración de «pruebas de estrés».

Esta discrecionalidad está sujeta al conocido debate de «reglas» versus «discreción», y podría llegar a plantear problemas de riesgo moral, especialmente si la normativa se suaviza en las recesiones. En cualquier caso, hay que notar que Basilea II impone obligaciones de transparencia e información de los riesgos, no solo a las entidades reguladas, sino también a las autoridades, lo que supone establecer el escrutinio y la disciplina del mercado sobre la discrecionalidad de las autoridades.

Una visión más crítica de Basilea II sostiene que los elementos mitigadores de la prociclicidad del segundo pilar no serán suficientes para atenuar la excesiva volatilidad del capital regulatorio total, ni están suficientemente verificados, por lo que sus resultados dependerán, en última instancia, de su aplicación concreta. Algunos autores —Goodhart y Taylor (2004)— han llegado a poner como ejemplo la experiencia reciente en la aplicación de tests de solvencia para las compañías aseguradoras en el Reino Unido, que, según ellos, no logró reducir la prociclicidad, sino que simplemente contribuyó a un deterioro de las condiciones de financiación.

Ciertamente, la crítica relativa a la falta de experiencia de Basilea II es impecable, ya que no entrará en vigor hasta finales de 2006 y se realizará a distintos ritmos. Además, el patrón de comportamiento de los bancos podría modificarse, resultado del nuevo marco regulador, aspecto que resta validez a las estimaciones de prociclicidad del capital regulatorio disponibles, ya que están realizadas en el marco de Basilea I. Por ello, resultan particularmente importantes los aspectos relacionados con la implementación de Basilea II, destacándose el carácter evolutivo del Nuevo Acuerdo de Capital y el establecimiento de canales de comunicación tanto entre las autoridades con los regulados como entre las distintas autoridades.

3.2.3 El impacto de Basilea II sobre el capital total

Una de las líneas básicas de defensa de los partidarios de la neutralidad de Basilea II es que el Nuevo Acuerdo de Capital supone, principalmente, acercar el capital regulatorio a las prácticas bancarias más desarrolladas, por lo que, en principio, la nueva normativa sobre el capital regulatorio no debería afectar al capital total que mantienen los bancos.

En esta línea se destaca que en todos los países los bancos mantienen niveles de capital significativamente superiores a los niveles regulatorios. Este exceso de capital está justificado por numerosos argumentos teóricos. Entre estos destacan el elevado coste de incrementar el

capital en momentos de tensión, la medida en que estos excesos de capital permitan acceder más fácilmente a los mercados de capitales, los costes en términos de reputación o legales asociados a una eventual quiebra, el deseo de reducir la posibilidad de que la autoridad inspeccione o intervenga en el banco, etc. Así, la existencia de este amortiguador (exceso de capital) sería el primero, en su caso, en absorber la prociclicidad que reflejara el capital regulatorio total, por lo que la aplicación de Basilea II sería neutral, salvo en circunstancias excepcionales en las que se hubiera agotado este amortiguador.

No obstante, otros autores sostienen que el capital total que mantienen los bancos es sensible a la evolución del capital regulatorio. Así, Alfon et al. (2004) muestra con datos relativos al Reino Unido que, en el período 1998-2002, los bancos ajustaron su ratio de capital a los cambios en los requisitos de capital. Ello implicaría, en el marco de Basilea II, que si el capital regulatorio fuera procíclico y se mantuviera el comportamiento anteriormente citado, el capital total tendería también a ser procíclico.

Otros resultados compatibles con una cierta prociclicidad del capital total se obtienen en Ayuso, Pérez y Saurina (2004), quienes, a partir de un panel de datos individuales para el período 1986-2000 de los excedentes de capital de los bancos y cajas en España sobre los requerimientos de recursos propios, obtienen que, una vez que se controla el resto de determinantes potenciales, los excesos de capital dependen negativamente de la posición cíclica de la economía. Además, esta relación es asimétrica, más acusada en las fases alcistas del ciclo económico que en las recesiones. Así, conforme a este resultado, el capital total, obtenido como suma del capital regulatorio total más un exceso de capital, recogería la prociclicidad de ambos sumandos.

3.2.4 El impacto de Basilea II sobre el préstamo bancario

Basilea II tendrá un impacto sobre la prociclicidad financiera si, finalmente, induce un comportamiento del crédito bancario —y de la disponibilidad financiera en su conjunto— más volátil en relación con la evolución de la economía. Esta es la principal cuestión relativa a la prociclicidad y sobre la cual existe una amplia variedad de opiniones. En Jackson et al. (1999) se ofrece un amplio resumen de los estudios empíricos disponibles relativos a cómo la aplicación de Basilea I afectó al préstamo bancario y a la actividad real, sin que se descarte que, en algunos casos, se pudieran haber producido situaciones de restricción de crédito asociadas a los requisitos de capital durante períodos de recesión económica, al menos para algunos sectores. Desafortunadamente, por el momento, no se dispone de un modelo universalmente aceptado que en el contexto de la nueva normativa determine la evolución del capital total de los bancos, de cómo afecta el capital regulatorio al capital total, o del impacto que pudieran tener sobre el préstamo bancario en su conjunto las oscilaciones del capital regulatorio.

En todo caso, algunos autores sostienen que los efectos de Basilea II sobre la prociclicidad podrían ser significativos, ya que, conforme a estos, el capital regulatorio total será más volátil, lo que incidirá negativamente en el capital total y en las prácticas crediticias. Además, añaden que los riesgos sistémicos, resultado de agregar comportamientos individuales similares, son no despreciables. Por otra parte, los defensores de la neutralidad sostienen que Basilea II contiene elementos suficientes que compensan la prociclicidad derivada de un capital mínimo regulatorio que sea sensible a la variación en el tiempo del riesgo. Cuestionan aún más que la volatilidad excesiva no se corrija en el capital regulatorio total, conforme a la discrecionalidad permitida en el pilar 2. Consideran que el crédito, en todo caso, está ligado al capital total, no al capital regulatorio, que no existe evidencia de que el primero sea más volátil, y que la mejor medición y gestión de riesgos puede contribuir positivamente a reducir la volatilidad del capital. Además, sostienen que la mayor coordinación de los supervisores constituye un foro adecuado para tratar las consideraciones derivadas del riesgo sistémico.

En definitiva, sostienen que Basilea II no introducirá una prociclicidad que no esté ya presente en el sistema bancario.

4 Conclusiones

Los sistemas financieros en general, y el crédito bancario en particular, tienen una correlación positiva con la evolución de la economía. Por ello, un cierto grado de prociclicidad es un resultado natural e incluso deseable. La problemática se plantea en la medida en que existan factores inherentes al comportamiento de los sistemas financieros o derivados de la regulación prudencial que aumenten la volatilidad del ciclo financiero respecto a sus niveles considerados como «fundamentales» y, en consecuencia, incrementen la amplitud del ciclo económico. En este artículo se destacan los aspectos relacionados con la medición del riesgo y con la uniformidad en la respuesta a la evolución de esta medición, como elementos centrales en la «excesiva volatilidad» y prociclicidad del sistema financiero. Respecto a la prociclicidad adicional que pudiera, en su caso, introducir el Nuevo Acuerdo de Capital, no existe consenso. Algunos autores destacan que esta podría ser significativa, mientras que otros sostienen la neutralidad de Basilea II. Por último, nótese que cualquier evaluación del Nuevo Acuerdo de Capital deberá tener en cuenta tanto las ganancias a largo plazo en términos de eficiencia, estabilidad y transparencia del sistema financiero como los costes que, en su caso, tenga en relación con una mayor volatilidad y prociclicidad financiera.

BIBLIOGRAFÍA

- ALFON, I., I. ARGIMÓN y P. BASCUÑANA-AMBRÓS (2004). *What determines how much capital is held by UK banks and building societies?*, Financial Services Authority Occasional Paper, 22.
- ALLEN, L., y A. SAUNDERS (2003). *A survey of cyclical effects in credit risk measurement models*, BIS Working Papers, n.º 126, enero.
- AYUSO, J., D. PÉREZ y J. SAURINA (2004). «Are capital buffers procyclical? Evidence from Spanish panel data», *Journal of Financial Intermediation*, pp. 249-264.
- BANGIA, A., F. X. DIEBOLD y T. SCHUERMANN (2000). *Ratings migration and the business cycle, with applications to credit portfolio stress testing*, Wharton Financial Institutions Centre working paper, n.º 26, abril.
- BERNANKE, B., M. GERTLER y S. GILCHRIST (1999). «The Financial Accelerator in a Quantitative Business Cycle Framework», en J. Taylor y M. Woodford (eds.), *Handbook of Macroeconomics*, Ámsterdam.
- BIKHCHANDANI, S., y S. SHARMA (2000). *Herd Behaviour in Financial Markets: A Review*, IMF Working Paper, WP/00/48, marzo.
- BORIO, C., C. FURFINE y P. LOWE (2001). *Procyclicality of the financial system and financial stability: issues and policy options*, BIS papers, 1, marzo.
- BORIO, C., N. KENNEDY y S. D. PROWSE (1994). *Exploring aggregate asset price fluctuations across countries*, BIS Economic Papers, n.º 40.
- ENRIA, A., L. CAPPPIELLO, F. DIERICK, G. SERGIO, A. HARALAMBOUS, A. MADDALONI, P. MOLITOR, F. PIRES y P. POLONI (2004). *Fair value accounting and financial stability*, European Central Bank Occasional Papers, n.º 13.
- FURFINE, C. (2000). *Evidence on the response of US banks to changes in capital requirements*, BIS Working Paper, n.º 88.
- GOODHART, CH., y A. TAYLOR (2004). *Procyclicality and volatility in the financial system: The implementation of Basel II and IAS 39*, Financial Markets Group and LSE, mimeo, octubre.
- JACKSON, P., C. FURFINE, H. GROENEVELD, D. HANCOCK, D. JONES, W. PERRAUDIN, L. RADECKI y M. YONEYAMA (1999). *Capital requirements and capital behaviour: the impact of the Basle Accord*, Basle Committee on Banking Supervision, Working Papers, n.º 1.
- LÖFFLER, G. (2002). *Avoiding the rating bounce: Why rating agencies are slow to react to new information*, Working Paper Series, n.º 97, Goethe University, Fráncfort, junio.
- NICKELL, P., W. PERRAUDIN y S. VAROTTO (2000). «Stability of Rating Transitions», *Journal of Banking and Finance*, vol. 24, n.º 1/2, pp. 203-228.