

LAS NUEVAS PROPUESTAS DE BASILEA EN MATERIA DE RIESGO DE LIQUIDEZ:
DE UN ENFOQUE CUALITATIVO A UN ENFOQUE CUANTITATIVO

Beatriz M.^a Domingo Ortuño (*)

(*) Beatriz M.^a Domingo Ortuño es inspectora de entidades de crédito del Banco de España.
Este artículo es responsabilidad exclusiva del autor y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

Las nuevas propuestas de Basilea en materia de riesgo de liquidez: de un enfoque cualitativo a un enfoque cuantitativo

Si bien antes de que surgiera la crisis ya se estaba trabajando en los foros internacionales sobre el tratamiento del riesgo de liquidez, el interés suscitado por los trabajos aumentó considerablemente tras los primeros problemas. En vistas de lo aprendido durante la crisis, y como respuesta a la misma, se ha modificado el enfoque inicial de los trabajos, y se ha pasado a una perspectiva cuantitativa de su tratamiento. El resultado más tangible es la publicación de la nueva propuesta de Basilea, donde se definen dos estándares regulatorios: uno a corto plazo y otro a largo plazo. Aún en fase de análisis, se puede ofrecer, sin embargo, una primera visión de lo que son y lo que pueden implicar. Este artículo trata de mostrar una visión global de la evolución de los trabajos desarrollados desde antes de la crisis hasta ahora, explicar las propuestas y ofrecer un primer análisis crítico de las mismas. No obstante, su diseño no es todavía definitivo, y quedan todavía bastantes análisis por realizar.

1 Antecedentes

Una de las funciones principales de los bancos es la de servir de puente entre unidades supervisorías y unidades deficitarias de fondos. Por ello, una de las actividades de la banca es la de captar fondos, que luego devuelven a la economía real a través de la concesión de préstamos a particulares, o de inversiones con las que se persigue la obtención de un rédito.

La captación de fondos (reflejada en el pasivo de las entidades) se hace mediante depósitos —directamente de la clientela— o vía mercado. Esta última se puede realizar a través de varios «sistemas»: mediante la emisión de títulos de deuda, que se colocan en red minorista y mayorista; captando fondos de otras entidades de crédito, a través, sobre todo, del mercado; o emitiendo instrumentos de capital, dado que no solo se emiten para incrementar la solvencia de la entidad, sino también como forma de captación de recursos.

Estos fondos se emplean en el día a día de la entidad, mediante la concesión de préstamos a otras unidades del sistema, llevando a cabo inversiones en nombre propio y, por supuesto, realizando el pago de sus obligaciones en tiempo y forma. De ahí la importancia de mantener un balance adecuado a las necesidades de la entidad y que permita que ese flujo de fondos se mantenga al ritmo que el negocio de la entidad y la propia economía demandan.

Ahora bien, toda esta operativa conlleva riesgos para la entidad, derivados de la confianza que depositan, por una parte, en la capacidad de las contrapartes para que cumplan con sus compromisos y, por otra, en su propia capacidad para cumplir con sus obligaciones. Es en este segundo aspecto donde se va a centrar este artículo: en el riesgo que asumen las entidades de crédito en lo que se podría denominar «el conjunto de su operativa normal». Las entidades deben tener en cuenta no solo la situación actual, sino los futuros vencimientos de obligaciones, la base de fuentes de fondos con la que cuentan, y la posibilidad de que alguna de esas fuentes no pueda proporcionarles la liquidez necesaria en el momento esperado o al coste previsto. Es decir, que se va a analizar el riesgo de liquidez que asumen las entidades y la respuesta que se le ha dado desde los diferentes foros de supervisores internacionales, tanto en su aspecto cualitativo (cómo gestionarlo) como cuantitativo (cuánta liquidez mantener).

2 ¿Qué es el riesgo de liquidez y por qué es importante?

Podríamos definir *riesgo de liquidez* como la probabilidad de que una entidad incurriera en pérdidas por no poder obtener fondos con los que hacer frente a sus obligaciones en el momento en que se deben cumplir y a un coste razonable. Esta es la definición con que se está trabajando en los diferentes foros de trabajo internacionales que están estudiando este tema,

y que se considera que refleja adecuadamente de qué se está hablando. Ahora bien, dado que la idea que subyace es la necesidad de contar con elementos que permitan a la entidad «pagar sus deudas», se pueden considerar dos puntos de vista a la hora de analizar este riesgo: el del mantenimiento de una base de activos líquidos con los que hacer frente a las obligaciones, y el derivado de su materialización en los mercados. Por ello, se distinguen dos vertientes a la hora de estudiar el riesgo de liquidez a que están sometidas las entidades:

- El denominado «riesgo de liquidez de fondos» (*funding liquidity risk*), que sería el riesgo de que la entidad no contara o no pudiera contar de forma inmediata en su negocio diario habitual con los fondos suficientes para hacer frente a sus compromisos esperados e inesperados.
- El «riesgo de liquidez de mercado» (*market liquidity risk*), que se define como el riesgo de que una entidad no pueda deshacer posiciones sin afectar a los precios de mercado debido a la escasa profundidad del mercado.

Ambos conceptos, si bien son independientes, no cabe duda de que guardan una estrecha relación. Para obtener fondos con los que hacer frente a las obligaciones, las entidades acuden a los mercados (tanto al interbancario como a los diferentes mercados de activos), y, a su vez, el precio de los activos en el mercado va a afectar al coste de la financiación. Y no hay que olvidar que la obtención de fondos se hace en gran medida a través de los mercados de activos.

La liquidez es una piedra angular para la actividad continuada y correcta de las entidades, así como para su viabilidad. Una liquidez escasa:

- limita la capacidad de acción de las entidades y sus posibilidades de llevar a cabo nuevas operaciones, o de introducirse en nuevos mercados;
- dificulta sus posibilidades de hacer frente, sobre todo, a obligaciones no previstas (retiradas de depósito imprevistas, vencimientos anticipados...);
- en casos extremos, un problema de liquidez puede llegar a convertirse en un problema de solvencia. Esto ocurriría si, por ejemplo, se prolongan los problemas de liquidez.

Teniendo en cuenta esto, parece bastante obvio que el cumplimiento de las obligaciones en el momento en que vencen resulta fundamental tanto para la buena marcha de las entidades como para que los mercados lo perciban¹. Y esta percepción de la situación de la entidad es muy importante. Si el grado de confianza en su funcionamiento —continuidad y capacidad de respuesta— es el adecuado y lo mismo ocurre con la buena marcha del negocio y su capacidad para mantener el negocio del día a día, la entidad podrá obtener los fondos que requiere en cada momento. Por tanto, una buena gestión de la liquidez es importante no solo desde el punto de vista de una correcta dirección de la entidad, sino por sus repercusiones en cuanto a la percepción que tiene el mercado de ella, fundamentalmente a la hora de obtener fondos.

Desde la óptica supervisora, la adecuada gestión del riesgo es importante, además de por el hecho de que una entidad debe poder cumplir sus compromisos en todo momento, por las

1. Mercados en sentido amplio, por lo que se incluyen los clientes minoristas.

implicaciones sistémicas que puede tener el que una entidad no pueda hacer frente a sus obligaciones (tanto por efecto directo sobre otras entidades, que no van a recibir unos fondos que esperaban, como por un «efecto dominó», que haga que disminuya la confianza en el comportamiento de otras entidades que, por asimilación, pueden ser percibidas como problemáticas).

Ahora bien, hay que reconocer que en ocasiones es difícil que se detecten los problemas de liquidez:

- Es cierto que una entidad con problemas de liquidez puntuales es detectada enseguida por los demás agentes, debido al incumplimiento de sus obligaciones, mientras que un problema puntual de solvencia puede no ser captado por el resto de agentes, dado que no tiene por qué tener un efecto exterior a corto plazo.
- Además, un problema de solvencia se identifica y se aísla, sin que surja confusión con otro riesgo y sin que conlleve un problema de liquidez, mientras que un problema de liquidez:
 - a) puede conllevar un problema de solvencia si perdura en el tiempo, y
 - b) a veces es identificado directamente por los mercados como un problema de solvencia (y no de liquidez), aunque no lo sea.

3 Un poco de historia: de una situación cómoda...

Tradicionalmente se ha considerado el riesgo de liquidez como un riesgo de carácter «secundario», que en sí mismo no tenía importancia y que surgía como consecuencia de la aparición de tensiones en algún área de actividad. Sin embargo, si algo se ha puesto de manifiesto desde que surgieron los problemas en el verano de 2007 es que la liquidez en sí misma conlleva riesgos, y que esos riesgos pueden tener un efecto devastador sobre la actividad de las entidades.

Hasta ese momento, los mercados vivieron una época de superávit de liquidez, donde la obtención de fondos casi parecía no tener costes, favorecida tanto por una política monetaria que se puede definir como suave, como por un creciente proceso de innovación financiera. Es reseñable que durante los años previos a la crisis surgieron un gran número de productos financieros, muchos de ellos ligados al denominado modelo *originate-to-distribute*, que favorecieron la profundidad de los mercados y ayudaron a que los bancos incrementaran su actividad de manera considerable, con lo que se favoreció paralelamente el desarrollo de la economía real.

El problema posiblemente radique en que durante esa época se asumió que «la liquidez del mercado era ilimitada» y que cualquier producto que se lanzara iba a tener buena acogida. Al mismo tiempo, no se fomentaron unas políticas de gestión de riesgo de liquidez adecuadas, ni se desarrollaron sistemas avanzados de seguimiento y control, a diferencia de lo que sucedió con el riesgo de crédito. En realidad, se consideraba que era tan poco probable que cambiara la situación que lo que se esperaba era que los problemas llegaran por el lado de otros riesgos, y que los problemas de liquidez no fueran sino una consecuencia.

3.1 ... A UNA SITUACIÓN DE TENSIÓN

En el verano de 2007 surgieron las primeras dificultades. Si bien el inicio se sitúa en Estados Unidos, con la crisis de las hipotecas *subprime*, su extensión al resto de los mercados financieros fue muy rápida, gracias tanto al nivel de interconexión de los mercados y de globalización de las economías, como a la generalización de un elevado grado de apalancamiento fi-

nanciero, a una alta exposición a productos estructurados complejos de difícil valoración. Junto a estas circunstancias (y en gran medida debido a esta situación) se produjo un corte brusco en el flujo de fondos en los mercados interbancarios, una valoración a la baja de una importante parte de la cartera de las entidades (motivada en gran medida por la falta de precio en los mercados) y la imposibilidad de poder estimar las posiciones mantenidas tanto por cuenta propia como por cuenta de clientes.

Ahora bien, ¿se puede considerar que los bancos han sido unos simples afectados pasivos por la crisis?, ¿o su comportamiento tiene que ver también con la actual situación? Si bien no puede generalizarse, lo que está claro es que el comportamiento de la banca ha tenido bastante relación con lo que ha ocurrido. Se han podido detectar fallos de gestión, que han favorecido la toma de riesgos excesiva (por ejemplo, fallos en la agregación de riesgos o no inclusión de riesgos de fuera de balance), así como el desconocimiento de los riesgos reales que se asumían con las emisiones y adquisiciones de productos estructurados complejos. Se ha observado cómo las valoraciones que se hacían de ciertos activos no respondían a los riesgos reales que se asumían.

Por otra parte, también se han detectado fallos en los mercados y en los comportamientos de sus participantes. Al existir una excesiva confianza en el buen funcionamiento de los mismos, se había prestado más bien escasa atención al proceso de innovación financiera desarrollado en los años anteriores (un modelo que tenía fallos, que ya habían sido señalados por algunos expertos), y, desde luego, se había prestado muy poca atención a la calidad real de las contrapartes finales (por recibirse informaciones asimétricas o por existir interacciones entre diferentes actores que al final impiden saber con quién se está manteniendo el riesgo realmente).

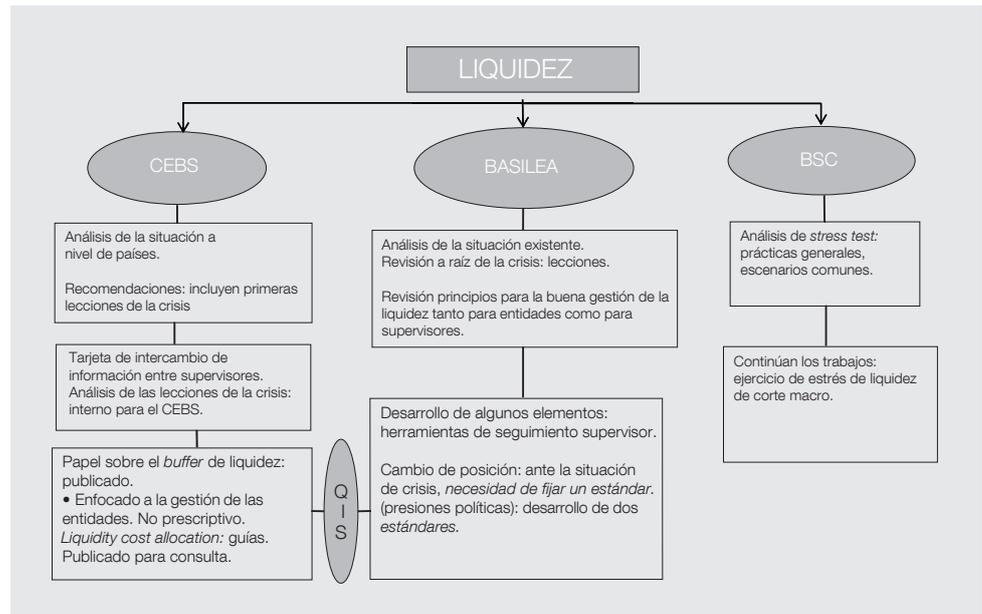
Por último, no puede dejar de señalarse que también los supervisores y los reguladores han fallado en esta crisis. Los supervisores, por una falta de profundización en las revisiones, por falta de comunicación con otros supervisores (elemento que es fundamental en el caso de entidades con presencia internacional) y, aunque sea parcialmente, por permitir que existieran lagunas importantes en la implantación de las reglas ya definidas. Los reguladores, por tener una excesiva confianza en la capacidad de gestión de las entidades y cierta falta de visión prudencial de la regulación, dando lugar a actuaciones que han hecho vulnerable el sistema (productos complejos y poco claros, valoraciones poco adecuadas, elevado apalancamiento de las entidades, asunción de riesgos no adecuadamente ponderados...).

4 Desarrollo de la problemática en los foros internacionales

4.1 PARTIENDO DE UN ENFOQUE CUALITATIVO: PRINCIPIOS PARA UNA BUENA GESTIÓN DE LA LIQUIDEZ

Pese a lo señalado anteriormente, respecto a la escasa atención que en muchas ocasiones se había prestado al riesgo de liquidez antes del estallido de la crisis, lo cierto es que en los foros internacionales se habían abierto ya grupos de trabajo centrados en el análisis y el tratamiento que se daba a este riesgo, tanto por parte de las entidades como por parte de los supervisores. De hecho, en el año 2000 el Comité de Supervisores de Basilea publicó una serie de «Buenas Prácticas» sobre la gestión y el control del riesgo de liquidez. Se trataba de unas recomendaciones dirigidas a las entidades en las que se señalaba la importancia de llevar a cabo una gestión y un seguimiento de este riesgo.

Estas recomendaciones fueron recogidas por la industria, que también dedicó ciertos esfuerzos al análisis de este punto. Así, la IIF elaboró unos principios para la gestión del riesgo de liquidez que publicó en marzo de 2007 (unos meses antes de que arrancara la crisis y cuando se comenzaron los trabajos en los foros internacionales). Unos principios que, analizados de forma general, no difieren demasiado de lo que proponía Basilea: gestión cuida-



dosa, fijación de políticas y estrategias que impliquen a la alta dirección, importancia del ejercicio de estrés, de los planes de contingencia y de mantener una reserva de activos con los que poder hacer frente a una situación de emergencia... Luego, si tanto los supervisores como las propias entidades de crédito coincidían en los elementos claves de una adecuada gestión de este riesgo, ¿qué es lo que falló? A simple vista, parece que lo que no se hizo de manera adecuada fue implementar estos principios. Hubo fallos, retrasos y elementos que no se pusieron en marcha. Y lo que se ha observado es que aquellas entidades que habían hecho suyos estos principios en mayor grado, han aguantado la crisis mejor.

Todo esto impulsó de forma considerable los trabajos internacionales; algunos de ellos se han revisado con el estallido de la crisis, tratando de analizar los porqués de la situación y cómo se podría dar, al menos, una primera respuesta.

En Europa, el CEBS (Comité de Supervisores Bancarios Europeos) estaba trabajando en dos documentos independientes (uno que analizaba aspectos relacionados con la gestión y supervisión del riesgo de liquidez, y otro que incluía algunos principios de corte bastante general), pero a raíz de las turbulencias se consolidaron ambos documentos y se profundizó considerablemente en el aspecto «regulador», de forma que el informe final [véase Comité de Supervisores Bancarios Europeos (2008)] recogió una lista de recomendaciones (30 en total), encaminadas a reforzar tanto la gestión como la supervisión del riesgo de liquidez. Por su parte, el Comité de Basilea también trabajaba en este ámbito, pero, a diferencia del CEBS, se centró en la revisión de los principios ya elaborados en el año 2000, analizando su validez o no y reforzando aquellos que mejor podían responder a la situación que se estaba viviendo [véase Banco Internacional de Pagos (2008)]. Los trabajos, por tanto, mantenían un claro paralelismo, tanto en contenido como en plazos (circunstancia que se ha mantenido hasta la última etapa de los mismos).

Las conclusiones a las que se llega son similares, si bien hay alguna diferencia de enfoque. Mientras que el papel del CEBS tiene un alto componente descriptivo, y la inclusión de recomendaciones no estaba inicialmente planteada, el documento de Basilea estaba enfocado

únicamente a la elaboración de principios y guías de buenas prácticas². A grandes rasgos, los principios y recomendaciones señalan lo siguiente:

- La importancia de que se lleven a cabo ejercicios de estrés y se configuren planes de contingencia: ambos elementos son fundamentales para una buena gestión del riesgo de liquidez. En este punto, el documento de Basilea es mucho más explícito a la hora de fijar qué se entiende por buenas prácticas.
- La obligación de constituir un colchón de liquidez mínimo que permita hacer frente a situaciones de estrés. Esta reserva responde a la premisa de que el capital no es suficiente para cubrir el riesgo de liquidez y, por tanto, se considera necesario que las entidades cuenten con un mínimo de activos altamente líquidos y libres que les permita hacer frente a una situación problemática. Este elemento es quizás el que más se ha destacado desde un punto de vista prudencial, pudiendo incluso considerarse como el origen de los estándares cuantitativos que se han fijado en Basilea, como luego se verá.
- La necesidad de llevar a cabo una adecuada gestión y supervisión de la liquidez y el riesgo de liquidez, para estar preparados en las situaciones de crisis. En este punto cabe destacar que quizás por la situación de tensión que se estaba viviendo en los mercados de fondos cuando se publicaron estos principios se pierde un poco la perspectiva de la gestión en tiempos normales. Pero la mayoría de los elementos que se ponen de relieve son válidos en cualquier situación.
- Se hace hincapié en la importancia de la gestión de la liquidez intradía (elemento que prácticamente no se había mencionado en anteriores documentos). Ahora bien, mientras que en Basilea se pone mucho énfasis en cómo gestionar este riesgo, en el CEBS no se entra tan al detalle.
- En cuanto a la gestión de la liquidez por un grupo, se destaca la importancia de tener una visión global de la misma, con independencia del modelo de gestión que se elija (centralizado —la liquidez del grupo es gestionada por una unidad— o descentralizado —la liquidez es gestionada por diferentes unidades en función de criterios que la organización decide; por ejemplo, a nivel de entidad o a nivel de área geográfica—). Lo importante es que se tenga un conocimiento claro de la estrategia, las políticas y los riesgos que se están asumiendo en el conjunto del grupo. Cabe destacar en este punto que durante la crisis parece observarse una tendencia hacia la centralización de políticas y estrategias, mientras que en la gestión del riesgo se ha ido hacia una mayor descentralización (sin que en ningún caso se pueda generalizar).
- Por último, se analizan los modelos y metodologías empleados por las entidades en la gestión de la liquidez. Aunque en ambos documentos se destaca la importancia que deben tener los resultados obtenidos usando modelos internos, en el emitido por el CEBS se va un paso más lejos que en el de Basilea, al proponer que, en el caso de entidades sofisticadas, los resultados obtenidos mediante la aplica-

2. En principio, fue el CEBS el que planteó la elaboración de principios generales, pero como un documento independiente del de la Comisión; sin embargo, como consecuencia de la situación de crisis, se consideró necesario ampliar el contenido del informe para la Comisión.

ción de modelos internos podrían sustituir a los que se calcularían aplicando los estándares fijados por los supervisores (algo similar a lo que ocurre con el cálculo de capital, donde se pueden calcular los requisitos aplicando un modelo interno siempre que se considere válido); en sentido contrario, en el documento de Basilea se considera que deben complementarse.

4.2 ORIENTACIÓN HACIA UN ENFOQUE CUANTITATIVO: LA PROPUESTA DE BASILEA

La agudización de la crisis en 2008 con la caída de algunas grandes instituciones (Lehman Brothers en Estados Unidos, Fortis en Europa), los crecientes apoyos públicos al sector financiero y el reflejo cada vez más claro en la economía real (donde quizás el primer ejemplo sea la quiebra del sistema financiero islandés y, como consecuencia de ello, del Estado en su conjunto) hicieron que los Gobiernos del G 20 se reunieran y analizaran la situación de forma conjunta. El objetivo era claro: buscar medidas que ayudaran a salir de la crisis. Y, entre ellas, se señaló la importancia de reforzar una regulación prudencial que se había mostrado insuficiente. La presión política para endurecer el tratamiento del riesgo de liquidez aumentó considerablemente. Por eso, el enfoque cualitativo que había imperado hasta ese momento en liquidez viró prácticamente 360°, señalándose que la revisión regulatoria no debía quedar solo en principios o recomendaciones, sino que debía avanzar hacia la exigencia de estándares cuantitativos.

Es en este punto donde el enfoque del CEBS y el de Basilea se separan. En el CEBS se va a mantener un enfoque no prescriptivo, desarrollándose algunas de las recomendaciones emitidas, a modo de guías. Destacan las guías para la constitución de un colchón de liquidez, donde se marcan las pautas a seguir para mantener una reserva de emergencia de activos líquidos, tal y como se exigía en las recomendaciones y principios. En Basilea, sin embargo, el trabajo se va a centrar en el diseño de algún estándar regulatorio que exija a las entidades mantener un nivel mínimo de liquidez en sus balances. Es decir, se va a seguir un enfoque similar al de solvencia, si bien teniendo en cuenta la premisa de que «el capital es importante, pero no es suficiente» cuando se trata de cubrir el riesgo de liquidez.

El resultado de los trabajos ha quedado reflejado en Banco Internacional de Pagos (2009) y enmarcado dentro del conjunto de medidas diseñadas para reforzar al sector bancario. En él se pueden distinguir claramente dos partes: una primera, dedicada a la definición de medidas concretas a aplicar por las entidades, y una segunda, que define una serie de herramientas a utilizar por los supervisores en su medición del riesgo de liquidez asumido por las entidades.

Centrándonos en la primera parte, es decir, en el bloque dirigido a las entidades, la propuesta define dos estándares regulatorios: uno con el objetivo de cubrir una situación de estrés a corto plazo, y otro que lo complementa y que cubre el largo plazo. En este punto, hay que subrayar que, al hablar de estándares, cambia el concepto inicial de colchón o «*buffer* de liquidez» recogido en el documento de principios (una reserva de liquidez que se constituye en los momentos buenos del ciclo y se mantiene con el fin de poder ser utilizada cuando se entra en una situación de «emergencia») y se pasa al concepto de «requerimiento regulatorio», donde la reserva debe constituirse y mantenerse en todo momento. La diferencia conceptual es más que sustancial, y ha suscitado intensos debates en los grupos de trabajo.

a. La ratio a corto plazo o *Liquidity Coverage Ratio* (LCR)

Es una media definida para un horizonte temporal de 30 días, donde se exige mantener una base de activos muy líquidos, que cubra el 100% del flujo de fondos neto estresado calculado para dicho período de tiempo. Atendiendo a los principios publicados en el año 2008, se

observa que esta ratio no es sino la «definición matemática» del principio 12³, que era el que fijaba la necesidad de constituir una reserva de activos con el fin de estar cubierto en caso de estrés. ¿Cuál es la diferencia? Que en el documento de Principios no se definía expresamente ninguna de las variables, y simplemente se daban indicaciones sobre qué elementos debían tenerse en cuenta, mientras que ahora se fijan todos los elementos de la ratio.

Por tanto, el objetivo es que las entidades cuenten con un *stock* de los activos más líquidos del mercado, que se mantenga como nivel mínimo de liquidez (sería el numerador de la ratio) y cuyo montante fuera fijado en función del flujo de fondos neto del período, calculado aplicando unos parámetros de estrés predefinidos —un escenario— sobre los flujos contractuales (el denominador de la ratio). Este importe debe ser igual o superior a 1 (o, lo que es lo mismo, el valor de la ratio es al menos del 100%), y debe mantenerse durante todo el período.

¿Qué se ha definido como «activos altamente líquidos» y, por tanto, base de la propuesta? En general, se considera que un activo es líquido cuando puede venderse en el mercado a un precio razonable y sin que el vendedor soporte costes extraordinarios. Una vez definido esto, se ha tratado de delimitar qué activos cumplían las condiciones de ser «altamente líquidos» en función de unas características donde:

- se pondera sobre todo que se trate de activos que cuenten con un mercado activo y líquido aun en tiempos de crisis (por lo que se ha centrado mucho el análisis en los mercados que durante esta crisis han seguido funcionando sin excesivos problemas),
- y se fija como premisa que no se puede depender de la acción de los bancos centrales a la hora de obtener liquidez. En gran medida, por no haber homogeneidad ni en la definición de activos admitidos como colateral ni en la forma de actuar de los bancos centrales, y por no existir la certeza de que se vayan a materializar todos los activos, dado que los bancos centrales pueden tener la potestad de aceptar o no la operación. Por tanto, el hecho de que un activo se pueda descontar en un banco central no lo hace líquido, aunque, eso sí, es cierto que lo dota de cierta liquidez —es una característica deseable, pero no necesaria—.

En función de estas características, se ha tratado de dar una lista no cerrada, pero sí delimitada (que no es lo mismo), de activos aptos. Tras muchas discusiones, se decidió presentar una lista estrecha, donde solo el efectivo, los excesos de reservas mantenidos en los bancos centrales, la deuda pública y los activos emitidos por organismos internacionales o por administraciones del sector público son admitidos (y estos últimos, si tienen una ponderación del 0% de riesgo en solvencia). Ahora bien, dado el gran debate que ha suscitado, y sigue suscitando, este tema, se ha mantenido la versión alternativa, algo más amplia, que admitía que ciertos activos de renta fija (emisiones de empresas o *covered bonds* —nuestras cédulas hipotecarias—) podrían incluirse siempre que cumplieran unas condiciones bastante restrictivas, por no decir que muy restrictivas.

En cuanto al denominador de la ratio, se busca tensar los flujos de fondos que se esperan obtener durante el período, conforme a un escenario que recoja una situación particular, de mercado, y combinada, de estrés. Como reflejo de esto, se han definido unos porcentajes de sali-

3. El banco deberá mantener un colchón de activos líquidos de alta calidad y libres de cargas como seguro frente a una serie de escenarios de tensiones de liquidez, incluidos los que implican la pérdida o el deterioro de fuentes de financiación garantizada habitualmente disponibles. No deberá existir ningún obstáculo de índole jurídica, regulatoria u operativa que impida utilizar estos activos para obtener financiación.

Activos muy líquidos aptos para formar parte del colchón de liquidez
Obligaciones a cubrir bajo escenario de estrés (cash flows estresados)

Numerador:

– Definición estrecha:

- Efectivo, el exceso de reservas mantenido en los bancos centrales y valores de Deuda Pública o emitidos por organismos supranacionales con ponderación a efectos de riesgo de contraparte del 0%.

– Definición amplia:

- Incluyen, además, algunos activos de renta fija emitidos por empresas no financieras y *covered bonds*, bajo ciertas condiciones muy estrictas, aplicándose un recorte del 20% (si son activos con calificación mínima AA, no han tenido un diferencial superior a 40 pb en un momento de crisis, etc.) o del 40% (calificación al menos de A-, diferencial no superior a 80 pb, etc.).

Denominador: Se aplican porcentajes de salida y entrada de flujos en caso de estrés:

Entradas:

- En general, se considera que entran todos los flujos procedentes de operaciones sobre las que no hay dudas y que vencen en el período.
- En cuanto a la financiación con colaterales, se da un tratamiento simétrico al de las salidas: si el colateral subyacente es apto para formar parte del numerador: 0%; si no lo es, 100%.

Salidas:

– En cuanto a la base de depósitos, se distingue entre:

- Depósitos minoristas:
 - Se supone que los más estables (aquellos totalmente cubiertos con un FGD y donde el cliente mantiene más relaciones con la entidad) tienen una salida extra del 7,5% (incluye pymes asimilables). Los menos estables, una salida mínima (a fijar por el supervisor) del 15%.
- Depósitos mayoristas:
 - Se distingue entre empresas no financieras y Administraciones Públicas donde se mantienen relaciones operacionales con la entidad, con un 25%; empresas no financieras y Administraciones Públicas en general, 75%, y empresas financieras, 100%.
- Financiación con colateral:
 - Si el colateral es activo apto para el numerador, o la operación está casada con otra: 0%; en el resto de los casos, 100%.
- Tratamiento de titulizaciones, vehículos y otros elementos: 100%.
- Riesgos contingentes: además de los vencimientos contractuales se aplica un % variable, según la contraparte, sobre el saldo restante.

da de fondos, que cada entidad tiene que aplicar sobre los flujos de fondos esperados del período. Estos parámetros se han fijado teniendo en cuenta el origen de la fuente de fondos (otra entidad financiera, una gran empresa, un particular); la estabilidad de los flujos (cuanto más estables, menor es el porcentaje), o, en su caso, el tipo de colateral. Por otra parte, se incluyen tanto los flujos originados en balance como los de fuera de balance. Y, en cuanto a las entradas, en principio se incluyen los fondos originados por los vencimientos de operaciones dentro del período, sobre los que no hay dudas en cuanto al cumplimiento. Bajo este panorama, y solo para dar una idea del grado de severidad y conservadurismo con el que se han definido los porcentajes, sobre el flujo de salida más estable (los depósitos minoristas cubiertos totalmente por un Fondo de Garantía de Depósitos, cuando el cliente mantiene otras cuentas abiertas con la entidad —esto es, cliente con hipoteca y domiciliación de nómina—), por ejemplo, se aplica un factor del 7,5%. Es decir, que en una situación de estrés se estima que un 7,5% de estos depósitos saldrán del balance de la entidad, lo que deberá estar cubierto con los activos líquidos del numerador. A partir de ahí, los números varían entre el 15% y el 100%.

b. La ratio a largo plazo o *Net Stable Funding ratio* (NSF)

Como estándar en cierto modo complementario del anterior, se ha definido una ratio a largo plazo, de corte más estructural, que persigue evitar que las entidades financien el largo plazo básicamente con fondos obtenidos en el corto plazo. Es decir, que lo que se pretende es evitar desequilibrios en los vencimientos del activo y el pasivo, para que, si se produce una situación de estrés, al juntarse en el tiempo las obligaciones a corto plazo con algunas obligaciones a largo plazo no se tensionen aún más los mercados. Este principio de gestión, que a simple vista parece bastante lógico, no lo han seguido muchas entidades, dada la actual experiencia. Por eso, se ha querido forzar a mantener ese equilibrio, incluyendo además una perspectiva muy conservadora.

La ratio relaciona necesidades de liquidez y disponibilidades de fondos, calculadas en función de un escenario de estrés, en este caso prolongado. En el numerador se incluyen las fuentes de financiación estables que la entidad mantiene en su balance (que se calculan aplicando un porcentaje de estabilidad sobre cada una de ellas). En el denominador se calcula qué parte del activo puede considerarse ilíquida en el largo plazo, así como qué parte de los vencimientos de activos a corto plazo (préstamos, básicamente) debería ser renovada dentro de lo que es la gestión continua y normal de la entidad —ya que se supone que el banco va a mantener sus actividades, y la concesión de préstamos es una de las principales—. Por tanto, lo que estima la ratio son las necesidades de fuentes estables de fondos (fuentes a largo plazo casi siempre) que permiten a una entidad, aun en situaciones de estrés, continuar con su actividad, teniendo en mente un horizonte temporal a largo plazo.

En lo que se refiere a las fuentes de financiación estables, se considera que tanto el capital, como aquellos pasivos con un vencimiento igual o superior al año, son fuentes estables, dado que tienen un período de permanencia en el balance al menos igual al período de cálculo (por tanto, se les aplica un porcentaje del 100%). Sobre los pasivos que vencen en el período, se aplican porcentajes que reflejan en qué medida se considera que esos pasivos se van a renovar. En el caso de los depósitos, se da un tratamiento alineado con el que se ha fijado en la ratio a corto plazo, ya que no parece lógico que, si en la ratio a corto plazo se considera que los depósitos (sobre todo los minoristas) son la fuente estable de liquidez, en la ratio a largo plazo estos depósitos se consideren poco estables.

En cuanto al activo, se analizan las diferentes partidas y se estima qué porción de su valor no va a poderse obtener en el mercado, bajo unas hipótesis de estrés. En este caso, se distingue entre el activo que vence en el período, al que se aplican porcentajes en función del

$$\frac{\text{Fuentes estables de fondos/Disponibilidad de fondos}}{\text{Fuentes requeridas de fondos/Necesidades de fondos}}$$

Numerador:

- Se considera que son fuentes estables al 100%: capital (*tier 1*), instrumentos aptos por encima del límite de *tier 2* y pasivo con vencimiento a un año o mayor a un año.
- Depósitos a la vista o con vencimiento menor a un año: estabilidad en función de características del depósito, siguiendo el esquema que se fija en la ratio a corto plazo:
 - 85% minoristas estables.
 - 70% minoristas menos estables.
 - 50% mayoristas no financieros.
- Resto del pasivo: 0%.

Denominador:

- Fuentes de liquidez requeridas (parte ilíquida del activo):
 - Efectivo, operaciones a corto, *repos* con vuelta asegurada, títulos que vencen en el período y préstamos no renovables con entidades financieras: 0%.
 - Deudas emitidas/garantizadas por Gobiernos, bancos centrales, instituciones supranacionales: 5%.
 - Deuda sénior emitida por empresas no financieras y *covered bonds* bajo ciertas condiciones (calificación AA mínima, elegibles para BC no emitidas por entidades financieras, no colateralizada...): 20%.
 - Acciones cotizadas; deuda sénior emitida por empresas no financieras y *covered bonds* bajo ciertas condiciones (calificación A mínima, elegibles, no emitida por entidades financieras, no colateralizada...): 50%.
 - Activos con vencimiento mayor a 1 año: 100%.
 - Resto de activos del balance: 100%.
 - Fuera de balance: 10% de los saldos no dispuestos de líneas de crédito y liquidez. Resto: discrecional supervisor.
- Renovación de préstamos: se debe considerar que, pese a estar en crisis, una entidad debe mantener su actividad; se estima que deben renovarse los préstamos que vencen en el período:
 - Con clientes minoristas, el 85%; con clientes mayoristas no financieros, el 50%.

origen, el tratamiento de la cartera de préstamos, y el activo a más de un año o el activo a largo plazo (inmovilizado). Por ejemplo, se considera que las operaciones garantizadas con activos altamente líquidos se renuevan sin problemas, por lo que no requieren estar cubiertas; pero la cartera propia que vence en el año sí tiene diferentes porcentajes, según la calidad de la contraparte... En cuanto a la cartera de préstamos, se exige que se mantenga cubierta en unos porcentajes elevados no tanto por cuestiones de liquidez de la misma, sino por enviar el mensaje de que, aun en épocas de crisis, el negocio normal de las entidades debe mantenerse.

5 Una visión «crítica» de la propuesta

Es evidente que el riesgo de liquidez había sido poco analizado en general, y que la cobertura del mismo no se había planteado al mismo nivel que otros riesgos. Mientras se mantenía una situación cómoda de liquidez en los mercados, se consideraba que el riesgo de liquidez casi no existía, que era una consecuencia de otros problemas y que se podían cubrir las necesidades extraordinarias que pudieran presentarse sin excesivos costes. Sin embargo, la realidad ha demostrado lo contrario. De ahí que los trabajos desarrollados en este sentido busquen reforzar una gestión que no puede ser calificada más que de deficiente.

La propuesta que está haciendo Basilea, donde por primera vez se establecen estándares cuantitativos para cubrir el riesgo de liquidez, es en gran medida la consecuencia de lo que se ha podido observar durante esta crisis. Las entidades esperaban obtener unos fondos y, cuando los mercados no los han ofrecido, se han encontrado con importantes dificultades a la hora de cumplir con sus obligaciones. De ahí la importancia de subrayar la necesidad de mantener una base de activos que puedan ser liquidados de forma inmediata y sin pérdidas. Los estándares se han diseñado para que se mantenga dicha base y, además, para que se mantenga de forma homogénea por todas las entidades. Ahora bien, justo con estos beneficios evidentes, hay algunos puntos relacionados con el diseño de la propuesta que pueden originar efectos no deseados.

La nueva propuesta de liquidez que plantea el Comité de Basilea quiere servir de cobertura en caso de crisis. Pero, al mismo tiempo, puede generar, indirectamente, una reordenación de las estrategias y estructuras de la banca. No fuerza un cambio de modelo, pero, al partir de la estructura de los balances y la operativa de la entidad, está claro que cuanto mayor sea el perfil de riesgo (cuanto menos estables sean sus fuentes de fondos), mayor bolsa de activos muy líquidos deberá mantener. Por tanto, es muy probable que se busque modificar ese perfil de riesgo para reducir la necesidad de mantener un *stock* de activos, muy líquidos y poco rentables, en balance —so pena de incumplimiento del estándar—. Este efecto no tiene por qué ser siempre algo negativo, dado que se ha podido comprobar que ciertos modelos de banca han sufrido los mayores problemas. Pero, al mismo tiempo, pueden producirse efectos no deseados o que pueden acarrear consecuencias, como, por ejemplo, «guerras de captación de depósitos», donde se ofrezcan tipos de interés elevados que luego deberán ser compensados bien mediante comisiones, bien poniendo un precio elevado a otros productos bancarios, o bien a través de inversiones con mayores rendimientos, aunque, al mismo tiempo, más arriesgadas. Esto puede hacer que, aunque se reduzca el riesgo de liquidez, se produzca un aumento de otros riesgos.

Por otra parte, y dentro de la propia definición de los estándares, uno de los elementos que más se han discutido (de hecho, la discusión está todavía abierta en cierto modo) es el de la reducida base de activos que se consideran «altamente líquidos». El haber señalado expresamente un tipo de activos como «los que realmente sirven en caso de crisis» puede tener importantes consecuencias para los mercados. Así, el hecho de que en la ratio a corto plazo se combine una definición muy estrecha de activo en el numerador con un denominador calculado bajo porcentajes de estrés muy severos puede hacer que el efecto global de la propuesta sea bastante duro. Tanto es así que se mantiene la duda de si, tras los cálculos de las necesidades de liquidez, habrá base suficiente de activos para cubrirlas. No debemos olvidar que las emisiones de deuda (incluyendo los valores que ponderan al 0% en riesgo de crédito, emitidos por determinados organismos internacionales) son limitadas, dependen de las necesidades de financiación de los emisores y, en muchos casos (por ejemplo, en el entorno del pacto de estabilidad de la UE), están limitadas.

Por último, aunque pendiente de análisis, a simple vista puede intuirse que se va a producir un recorte de fondos de la banca al sector real. En el momento en que se debe dirigir una cantidad de fondos, calculada en función de la estructura de flujos, hacia activos del sector público para poder cumplir con los estándares (no solo en la ratio a corto plazo, sino también en la de largo plazo, los activos altamente líquidos tienen un tratamiento muy beneficioso), es evidente que quedan menos fondos para destinarse a otras operaciones.

Una vez mencionados estos posibles efectos, y a modo de reflexión, cabe preguntarse si realmente lo más idóneo es fijar como mínimo obligatorio una ratio del 100%, tal y como están diseñados los estándares (es decir, con un escenario muy severo y una base de activos de cobertura muy estrecha). Quizás se podría modificar el enfoque en cierta medida, y buscar un diseño más parecido al que se está articulando para el capital, donde se combina una ratio no excesivamente elevada como un mínimo, junto con otro montante que actuará a modo de *buffer* o colchón que pueda usarse cuando sea necesario.

6 Qué está abierto todavía y qué trabajos se van a llevar a cabo en el corto plazo

La propuesta de Basilea se publicó en diciembre de 2009, abriéndose un período de consulta de cuatro meses en el que las entidades (y otros participantes en los mercados que puedan estar interesados) pueden comentarla. Al mismo tiempo, se está desarrollando un «estudio de impacto» que tiene como objetivo analizar el efecto que la propuesta puede tener sobre las entidades, obtener datos concretos sobre las mismas y, en función de ellos, revisar los parámetros que se proponen. Se trata de calibrar la medida y de poder decidir razonadamente si los porcentajes definidos son o no los idóneos. Como complemento de este análisis, se ha abierto un grupo que va a llevar a cabo un análisis más global del impacto de las propuestas, analizando las consecuencias que sobre mercados y sobre el conjunto del sistema bancario puede tener la propuesta. Además, se quiere analizar si realmente la aplicación de la propuesta hubiera evitado algunos problemas, y cuál sería el nivel deseable de liquidez general mantenida por el sistema.

En Europa, el CEBS está llevando a cabo un estudio de impacto paralelo al de Basilea, con el fin de recabar la información para el conjunto de países de la UE y buscando aportar algún elemento propiamente europeo. Al mismo tiempo, la Comisión Europea ya ha empezado a trabajar en la transposición de estos dos estándares, y ha elaborado un documento de trabajo para el que se ha dado un período de consulta paralelo al de Basilea (paralelo en el sentido de que vence el mismo día, pero la propuesta europea se ha publicado dos meses más tarde). En este documento no solo se calca la propuesta cuantitativa, sino que se definen algunos elementos que han quedado más bien abiertos, pero que en la transposición normativa deben quedar perfectamente definidos: el ámbito de aplicación, el tratamiento de las posiciones intragrupo al aplicarse los requerimientos individualmente, o un esquema de exenciones bien delimitado son algunos de los puntos a consulta.

En cualquier caso, queda todavía bastante por hacer, estando fijada como fecha tope para presentar una propuesta definitiva diciembre de este año. Esto implica un importante esfuerzo tanto por parte de los supervisores como por parte de las entidades, que van a estar sometidos a un intenso ritmo de trabajo.

BIBLIOGRAFÍA

- BANCO INTERNACIONAL DE PAGOS (2008). *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*. BCBS Working Paper, n.º 144.
- (2009). *International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring - consultative document*, BCBS Working Paper, n.º 165.
- COMITÉ DE SUPERVISORES BANCARIOS EUROPEOS (2008). *CEBS's technical advice on liquidity risk management (second part)*, CEBS Working Paper BCBS, n.º 144.
- (2009). *CEBS guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods*.

FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2008). *The Recent Financial Turmoil—Initial Assessment, Policy Lessons, and Implications for Fund Surveillance*.

IIF (2007). *Principles for Liquidity Risk Management*.

ORSIKOWSKY, B. (2002). «Supervisión del riesgo de liquidez», *Estabilidad Financiera*, n.º 2, pp.139-156.

VENTO, G. A., y P. LA GANGA (2009). «Bank Liquidity Risk Management and Supervision: Which Lessons from Recent Market Turmoil?», *Journal of Money, Investment and Banking*, n.º 10.