
del mercado equivale a un mecanismo de selección natural; e) la creación de nuevas instituciones financieras se puede considerar semejante a la especialización que sustenta la biodiversidad; y f) la extinción de empresas son comparables con la desaparición de especies en el mundo natural. Hay una alusión al presente que dice:

El auge y caída de las entidades de ahorro y préstamo, por ejemplo, se debió en gran medida a los cambios producidos en el entorno regulador estadounidense. Y es probable que los cambios reguladores producidos a raíz de la actual crisis financiera tengan consecuencias igualmente imprevistas.

Al final, el autor se pregunta quién va a comprar los 1,75 billones de dólares en bonos americanos; en medio de dudas cree que quizás sea China el comprador.

SAMANIEGO MEDINA, R. (2007), *El riesgo de crédito en el marco del Acuerdo Basilea II*, Madrid, Ed. Delta Publicaciones, 239 págs.

Aunque los riesgos en los que incurren las instituciones financieras han pasado a ser objeto de atención generalizada a raíz de los problemas suscitados desde el año 2007, desencadenados a partir de la tormenta originada en Estados Unidos por la concesión de las hipotecas de alto riesgo (las conocidas hipotecas "subprime"), la realidad es que nunca han dejado de estar presentes a lo largo de la historia. Lo que probablemente sucede es que en los últimos años sus efectos se hacen cada vez más palpables en el sistema financiero mundial,

Al final recoge un elevado número de notas y una extensa bibliografía. Señalamos también que el libro tiene unos atractivos grabados que ilustran de forma gráfica algunos pasajes de la edición.

En nuestra opinión se trata de un libro demasiado ambicioso ya que pretende hacer una historia no sólo del dinero sino también del mundo financiero en general; un objetivo más limitado hubiera permitido un mayor detalle de los temas tratados. La postura ideológica del autor es la de un conservador, crítico con algunos defectos de la economía actual pero que no parece que defienda cambios de calado del sistema. En todo caso, un libro interesante, aunque repetimos que los que vayan buscando un texto más sobre la crisis financiera actual, van a encontrar otra cosa. [Adolfo RODERO FRANGANILLO]

sobre todo debido al entorno totalmente globalizado en el que nos encontramos. Esto explica que las consecuencias de un problema que se originó en un lugar concreto y ligado a unas circunstancias específicas, se hayan extendido por el resto del mundo (en parte por la titulización de estos créditos en forma de bonos colocados entre inversores de muchos países).

En este contexto de elevado riesgo en un entorno altamente globalizado, el conocimiento y el análisis de los acuerdos de Basilea, cuya finalidad última es la estabilidad de los sistemas financieros de los distintos países (y por tanto del sistema financiero mundial), cobra un especial interés, de aquí también el atractivo de este texto que

ahora reseñamos. Su autora es profesora de la universidad Pablo de Olavide de Sevilla y desarrolla su actividad en el área de Finanzas, lo que sin duda le capacita para ofrecer una visión rigurosa sobre este importante tema. En su obra, que se estructura en seis capítulos completados con una bibliografía específica al final de cada uno de ellos, realiza un análisis minucioso y detallado del Acuerdo de Basilea II, haciendo especial hincapié en el riesgo de crédito. Comentamos a continuación el contenido cada uno de los capítulos.

En el capítulo 1, "Introducción al riesgo de crédito", se hace una revisión de los diferentes tipos de riesgos financieros, entrando en un mayor detalle en el de crédito para diferenciarlo, fundamentalmente, del riesgo de mercado⁴. Finalmente, se explican los factores que determinan el riesgo de crédito y los modelos existentes para su medición.

El segundo capítulo está destinado a explicar la relación entre el comité de supervisión bancaria de Basilea (que es un organismo internacional en el que participan representantes de bancos centrales o entes supervisores de más de 50 países) y el riesgo de crédito. Así, además de explicar los principales aspectos que constituyen el nuevo Acuerdo de capital, conocido como Basilea II (pues viene a sustituir a un acuerdo

anterior –de 1988– sobre el mismo tema), analiza una de las principales novedades del citado acuerdo en relación con los requerimientos mínimos de capital, que es la consideración del riesgo operativo u operacional⁵ y su medición. Igualmente, se comentan las distintas metodologías previstas para medir el riesgo de crédito (el enfoque estándar y el enfoque basado en el "rating" interno –conocido como "Internal Rating Based" (IRB)–, en el que a su vez se pueden considerar dos niveles, el básico y el avanzado). Cada uno de los dos enfoques indicados es objeto de atención en los dos siguientes capítulos, el número 3, dedicado al método estándar y el número 4, cuyo objetivo es el método interno.

Comenzando por el primero de ellos, "El método estándar, el *rating* y las agencias de calificación", comienza explicando el origen de la actividad de calificación de créditos ("rating" en la terminología anglosajona), así como la tipología existente y los factores que influyen a la hora de otorgar una determinada calificación (también denominada "rating"), según el tipo de agente emisor que se someta al análisis de las agencias especializadas en esta actividad. También se incluye un repaso de las más importantes de éstas últimas, junto con las calificaciones que otorgan y los elementos que utilizan para otorgar las mismas. A partir de este punto, este capítulo se detiene en el análisis

⁴ El riesgo de crédito es el derivado de que el acreedor no cumpla con sus obligaciones al vencimiento de las mismas, mientras que el riesgo de mercado hace referencia a la probabilidad de que se produzca una pérdida del valor de los activos en el mercado como consecuencia de la evolución de éste (debido a la fluctuación de distintos factores de riesgo como los tipos de interés, los precios de las acciones, el tipo de cambio de la moneda, etc.).

⁵ El riesgo operativo es el derivado de que se produzcan deficiencias en los sistemas de información o controles internos que den lugar a pérdidas inesperadas; está asociado a errores humanos, a fallos de los sistemas y a la existencia de procedimientos y controles inadecuados en una entidad.

del empleo del “rating” otorgado a los emisores en el método estándar de valoración del riesgo de crédito de las entidades financieras, como forma de calcular las ponderaciones que deben aplicarse a las distintas inversiones efectuadas con el objeto de determinar, posteriormente, los recursos propios que deben alcanzarse. A continuación, se realiza un estudio de cómo podrían usarse las calificaciones otorgadas por las agencias para calcular las probabilidades de impago, que después servirán para estimar las pérdidas esperadas e inesperadas. Por último, el apartado final de este capítulo analiza las ventajas y los inconvenientes que presenta el uso de la calificación externa en el método estándar.

Como ya hemos indicado, en el acuerdo de Basilea, existe otra alternativa para determinar riesgo de crédito de la entidad financiera: el método interno o IRB, que consiste en utilizar las calificaciones internas de la propia institución. Dentro de éste, existen dos posibilidades: a) el *método IRB básico*, en la que ésta calcula parte de las variables, pero no todas las que son necesarias (las restantes las proporciona el supervisor); y b) el *método IRB avanzado*, que es aquel en el que la propia entidad estima todas las variables que conforman el modelo. Precisamente, al estudio detallado de ambos métodos se dedica el capítulo 4, “El método interno, en el acuerdo de Basilea”, el cual se divide en tres apartados: el primero analiza algunas cuestiones generales relacionadas con este método (los problemas derivados de la escasez de datos, de la forma de la distribución del riesgo de crédito o de su modelización), para después describir, en el segundo apartado, los distintos modelos de riesgo de crédito empleados por las entidades y la forma de calcular las probabilidades de impago

o de migración del “rating”; finalmente, el tercer apartado es el que profundiza en el funcionamiento del método que consiste, fundamentalmente, en la posibilidad de que la propia entidad calcule los parámetros necesarios para el modelo (la probabilidad de incumplimiento, la pérdida en caso de incumplimiento –LGD– y la exposición al riesgo de crédito –EAD–).

Este tercer apartado del capítulo 4 es el más extenso de toda la obra, debido a la complejidad del método y al elevado grado de detalle con el que es abordado. Así, se distingue entre la aplicación del método a las exposiciones frente a empresas, emisores soberanos y bancarios, de la que corresponde a las exposiciones de carácter minorista y accionariales; igualmente, se reflexiona sobre el caso de la financiación especializada (la que corresponde a proyectos individuales en los que la devolución de fondos depende, en gran medida del comportamiento del subyacente y del colateral, como por ejemplo la financiación de proyectos) y se hace una mención especial al caso de las pequeñas y medianas empresas (PYME). El apartado finaliza con el estudio del tratamiento de las técnicas de cobertura del riesgo de crédito, así como de los requisitos mínimos que deben cumplir las entidades para poder aplicar estos modelos internos.

En el capítulo 5, “El segundo pilar, revisión supervisora y el tercer pilar, disciplina de mercado”, se ocupa de otros de los aspectos novedosos que han ocupado la atención de los estudiosos del tema, que son los otros dos pilares en los que se basa el Acuerdo de Basilea. Recordemos que el objetivo básico de Basilea II es proporcionar una forma de calcular el capital regulatorio mínimo de las entidades financieras más sensible al riesgo,

dividiendo la normativa en dos grandes grupos: el primero es el relativo al ámbito de aplicación de acuerdo (entidades que deben cumplir los requerimientos mínimos y de qué forma), mientras que el segundo se refiere a los tres pilares en los que se basa el mismo (el primer pilar, que es el que identifica el requerimiento mínimo de capital, de acuerdo con la metodología expuesta; el segundo pilar, que es el que corresponde a la revisión supervisora y el tercer pilar, relativo a la información del mercado); estos dos últimos pilares son, como hemos indicado, otras dos novedades de Basilea II.

Centrándonos en primer lugar en la revisión supervisora, éste se basa en la idea de que serán los supervisores los que contrasten si los requisitos mínimos necesarios para el establecimiento de los distintos métodos expuestos se están cumpliendo⁶ o no, debiendo, por tanto, adoptar las medidas concretas que se estimen necesarias para corregir las situaciones anómalas detectadas. En consecuencia, con este pilar se busca que la supervisión sea más activa e incentive a las entidades a desarrollar modelos adecuados para gestionar el riesgo, lo que les permitirá mantener un capital suficiente como para soportar los riesgos asumidos. En este capítulo 5, la primera parte estudia los principios en los que se basa este segundo pilar, así como otras consideraciones que tiene en cuenta, para

después dedicar la mayor parte del capítulo al análisis del tercer pilar, información de mercado, que se basa en la idea de que la transparencia es beneficiosa tanto para las entidades como para los inversores y, consecuentemente, para el conjunto del sistema financiero. Además de la transparencia, el otro concepto fundamental de este tercer pilar es el de disciplina de mercado (que no es otra cosa que el efecto de la transparencia financiera sobre las entidades de crédito y sobre sus gestores⁷). En el ámbito de este tercer pilar, se identifican una serie de datos que deben ser publicados (las denominadas *divulgaciones*), para los que se determina la estructura de su contenido y la frecuencia de publicación; al mismo tiempo se busca la implicación de la dirección de las entidades financieras y se encarga a los supervisores la tarea de revisar la información publicada por cada entidad financiera.

El último capítulo de la obra, el número 6, lleva por título "Diseño de un sistema de *rating*". En él se han analizado distintas técnicas estadísticas que permitan obtener la probabilidad de impago, que es una variable clave para desarrollar los modelos internos, a los que Basilea II concede tanta importancia. A partir de estos métodos estadísticos, se muestra una aplicación práctica de un sistema interno de "rating" basándose en los datos reales de una muestra de empresas extraída de una entidad financiera andaluza.

⁶ Evidentemente, esta acción ya se estaba llevando a cabo por los supervisores antes de la aprobación del acuerdo, aunque no estaba regulada.

⁷ En teoría, la publicación de la información adecuada debería tener como consecuencia que los participantes en los mercados premien a aquellos que gestionan sus riesgos efectivamente y penalicen a los que lo hacen de forma imprudente. Por lo tanto, la disciplina de mercado es un incentivo a que los gestores realicen su actividad de forma segura y eficiente, con el consiguiente beneficio para el sistema financiero.

Una vez indicado el contenido de esta obra, cabría hacer algunas reflexiones sobre algunas de las cuestiones que en ella se desarrollan. En primer lugar, su actualidad; aunque es cierto que Basilea II ya lleva entre nosotros algún tiempo, lo cierto es que la evolución del sistema financiero en los últimos años, ha vuelto a “poner sobre el tapete” cuestiones que se ha demostrado que no han sido superadas. Así por ejemplo, en relación con los dos pilares a los que se hacía referencia en el capítulo 5, tenemos los recientes problemas vividos en el seno del sistema financiero. Recordemos que dos de las causas que provocaron los casos de crisis financiera fueron, por un lado, la falta de regulación efectiva en todos los países⁸ y, por otro, la actuación de las agencias de “rating”, que otorgaron una calificación que no respondía a la verdadera situación (se dieron altas calificaciones a valores o entidades que tenían escaso valor o garantía). Cabría preguntarse, ante esto, cual ha sido la efectividad real de los acuerdos de Basilea, o si estos han sido los adecuados como para proporcionar una reducción efectiva del riesgo en el sistema financiero internacional. Por otro lado, algunos inconvenientes que la autora del texto ya comenta (aun cuando la publicación de la obra fue anterior al estallido de la mayor parte de los escándalos producidos), se han manifestado en estos años: dejar muchas de las decisiones sobre la información a publicar en manos de las propias entidades tiene el peligro de que éstas manipulen los contenidos a su favor; por otro lado, la solución adoptada frente a este problema (dejar a los supervisores el control final

sobre la información publicada) no parece que haya sido la mejor opción siempre.

Por otra parte, la crisis financiera ha llevado a las autoridades internacionales a efectuar una revisión del régimen de recursos propios. Incluso se observa un decidido impulso a reformar el marco de Basilea II (lo que se ha dado en llamar Basilea III) cuando en la actualidad podríamos decir que las entidades financieras están acabando de realizar el proceso de adaptación a éste. Incluso, el sistema actual ha sido considerado como “procíclico”, lo que significa que no ha actuado aumentando el nivel de solvencia de las entidades en los momentos de mayor dificultad. De hecho, una de las propuestas sobre las que se está trabajando en la actualidad para modificar la regulación actual trabaja en el sentido de armonizar la definición de capital; además se quieren introducir reformas para el aumento de los requerimientos de capital, introduciendo reservas contracíclicas, desarrollando la ratio de apalancamiento y estableciendo unos estándares mínimos para asegurar la liquidez. Debemos tener en cuenta que algunos países están cuestionando el actual marco de Basilea II, abogando por endurecerlo, al menos, en dos cuestiones: elevar de forma considerable la ratio de capital exigido y adoptar un enfoque muy restrictivo en la definición de los recursos propios básicos.

No obstante las reflexiones anteriores, no cabe duda de que el texto que hemos comentado constituye una obra de referencia en la que lector interesado puede encontrar un estudio completo y pormenorizado del

⁸ En algunos casos, como Estados Unidos, se defendió la autorregulación, lo que en la práctica provocó que la Reserva Federal y el gobierno americano no utilizaran su potestad reguladora, a pesar de que, al menos en algunos casos, los supervisores conocían las prácticas peligrosas de los bancos.

riesgo de crédito, aunque, como es lógico, no constituya un análisis completo de todos los aspectos relativos a los acuerdos de Basilea, ya que ello excedería de su objeto principal. Su lenguaje es claro y, aunque el tema tratado tiene cierta complejidad, la forma de abordar su estudio, separando

claramente sus distintas vertientes, ayuda a su comprensión. Finalmente, la inclusión al final de cada capítulo de la bibliografía específica del mismo también es un acierto, pues facilita el conocimiento de las referencias de los distintos temas analizados. [M^a del Carmen LÓPEZ MARTÍN]

Política

ESPÍNOLA, José Ramón de (2010), *Desafíos y estrategias de la UE*, Madrid, Ed. Universidad Pontificia Comillas y LID, Colección Acción empresarial, Biblioteca ICADE, 293 pp.

Con la claridad y erudición que le caracterizan, el profesor Espínola nos ofrece en esta obra una panorámica completa de la evolución reciente y los desafíos de la Unión Europea desde el punto de vista económico.

En un momento de claro europesimismo acerca de las posibilidades de que Europa salga airosa de los problemas que la acosan, no viene mal una mirada sobre el conjunto del proceso, en sus múltiples y variadas dimensiones, con especial referencia a los retos que la situación actual de globalización, competencia y crisis mundial plantean a la Unión.

A través de 12 breves capítulos, sin contar la introducción histórica y las conclusiones-resumen, el autor expone con gran claridad, concisión y rigor los siguientes aspectos:

- Retos económicos de la UE
- El desarrollo económico

- La estrategia de Lisboa
- Mercado Único
- El euro y la política monetaria
- Industria y política industrial
- El sector agrario y la PAC
- El mercado de trabajo
- La cohesión
- Instrumentos para la cohesión
- Desarrollo sostenible
- La crisis de 2008

Aunque no parece indicarlo de forma explícita, se adivina que el objetivo del autor es proporcionar un manual sobre los aspectos económicos de la integración europea, sumamente útil para la docencia y el aprendizaje en las asignaturas correspondientes de las diversas carreras de Económicas, Administración de Empresas etc. que incluyen este tema en su plan de estudios.

No se abordan los aspectos jurídicos (como por ejemplo el tortuoso itinerario que ha conducido a la entrada en vigor del Tratado de Lisboa) ni se analiza el sistema institucional, un aspecto esencial que por