

LOS EJERCICIOS DE ESTRÉS TEST: EXPERIENCIA RECIENTE
Y REFLEXIONES SOBRE SU FUTURO

Daniel Pérez y Carlos Trucharte (*)

(*) Daniel Pérez y Carlos Trucharte pertenecen al Departamento de Estabilidad Financiera del Banco de España. El trabajo se ha beneficiado de los comentarios recibidos de Santiago Carbó. Asimismo, los autores agradecen la ayuda recibida de Alejandra Machín en las tareas de edición gráfica. Este artículo es responsabilidad exclusiva de los autores y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España.

LOS EJERCICIOS DE ESTRÉS TEST: EXPERIENCIA RECIENTE Y REFLEXIONES SOBRE SU FUTURO

Este artículo plantea ciertas reflexiones, de carácter general, al respecto de los ejercicios de estrés y a la luz del último realizado por la Autoridad Bancaria Europea (EBA) en julio de 2011. Tradicionalmente, el principal objetivo de los ejercicios de estrés ha sido evaluar y valorar la capacidad de absorción de pérdidas (resistencia) de un determinado sistema (sistema financiero). Sin embargo, dadas las actuales condiciones económico-financieras, estos ejercicios se han utilizado con el objetivo adicional de contribuir al reforzamiento (o a la recuperación) de la confianza sobre el sector bancario, a la vez que de servir para que inversores, analistas y otros participantes en los mercados financieros puedan formarse juicios más informados sobre la situación de las instituciones bancarias.

A la vista de lo anterior, cabe preguntarse si las pruebas de resistencia en Europa deben convertirse en un ejercicio periódico por el que los supervisores someten a pruebas de resistencia a las entidades haciendo públicos los resultados. Este artículo explora diferentes aspectos de los ejercicios de estrés y ofrece ciertas reflexiones sobre el interrogante anterior. En cualquier caso, la respuesta habría que evaluarla a la luz de la eficacia conseguida por las pruebas de resistencia, y en función del significado y relevancia que tienen como elemento de análisis y herramienta de política macroprudencial.

1 Introducción

En unas circunstancias tan excepcionales y difíciles como las que están vigentes en el sistema financiero y en la economía internacional desde el verano de 2007, los ejercicios de estrés (pruebas de resistencia) han cobrado una nueva dimensión: han pasado de ser una herramienta habitual utilizada por las entidades individuales con carácter interno para sus propias evaluaciones y decisiones de estrategia de negocio y de gestión, a ocupar un lugar relevante en el catálogo de herramientas supervisoras.

Tradicionalmente, su principal objetivo ha sido identificar vulnerabilidades, a la vez que evaluar y valorar la capacidad de absorción de pérdidas de un determinado sistema (sistema bancario) frente a dichas vulnerabilidades. En las actuales circunstancias se han utilizado con el intento de ayudar al reforzamiento (o a la recuperación) de la confianza sobre el sector bancario, evaluando públicamente su resistencia para afrontar escenarios económico-financieros muy severos e improbables; a la vez que exigiendo que las entidades objeto de examen dispongan de (u obtengan) recursos suficientes (en última instancia, capital) para seguir operando después de la concreción de tales escenarios hipotéticos. Se espera de este modo, además, que los ejercicios de estrés sirvan para que inversores, analistas y otros participantes en los mercados financieros puedan formarse juicios más informados sobre la situación de las instituciones bancarias.

Desde el estallido de la crisis financiera internacional en 2007 se han realizado tres grandes ejercicios de estrés. En 2009, las autoridades estadounidenses publicaron sus pruebas de resistencia, conocidas como los US SCAP (*Supervisory Capital Assessment Program*). Hasta la fecha, no han vuelto a hacer público un ejercicio como ese. En Europa la situación ha sido diferente. En 2010, el CEBS (Comité Europeo de Supervisores Bancarios) publicó un ejercicio de estrés test a nivel europeo, sometiendo a tales pruebas a un total de 91 entidades. A diferencia de lo sucedido en Estados Unidos, un año después, la nueva EBA volvió a publicar los resultados de un ejercicio de similares características, considerando también a 91 bancos europeos.

La decisión europea de repetir el ejercicio obedece a ciertas debilidades mostradas por el ejercicio del CEBS, que abrieron dudas sobre la validez de las pruebas de resistencia europeas en su conjunto, así como también a la justificación de la necesidad de mostrar una señal adicional de transparencia al mercado. La EBA ha tratado de solventar estas debilidades. Para ello, ha actuado fundamentalmente en varios frentes: ha exigido el capital que se ha de mantener después del estrés basándose en una definición de capital más estricta; ha hecho un notable esfuerzo de mejoras metodológicas y de homogeneización de criterios entre los países participantes (21), sometiendo el ejercicio a un intenso proceso de verificación —comparativa— entre las entidades participantes; ha publicado más información de cada una de las entidades; ha realizado un exhaustivo ejercicio de revisión y verificación de la calidad de los datos, así como de los procesos utilizados y de los resultados del ejercicio; y ha hecho recomendaciones específicas relativas a algunas de las cuestiones más criticadas del ejercicio (en particular, la consideración del impacto del riesgo soberano).

Es difícil valorar el grado de efectividad alcanzada por este nuevo ejercicio en términos de su contribución a la recuperación de la confianza sobre el sector bancario, y máxime porque, en el momento en el que se publicó, el mayor riesgo y la mayor preocupación en los mercados financieros venían dados por la crisis de la deuda soberana en el área del euro, y en particular por la situación de Grecia y sus potenciales efectos de contagio sobre otros países del área. En cualquier caso, a juzgar por cómo el mercado ha relativizado el valor de los estrés test y se ha plasmado en los diferentes informes de varios analistas financieros, las pruebas de resistencia no parecen haber servido como punto de inflexión para hacer retornar la confianza sobre la capacidad del sector bancario europeo para afrontar momentos de dificultades adicionales (un ejemplo claro de esto último es el caso de Dexia). La nota positiva (generalmente reconocida) es la gran cantidad de información aportada a los inversores.

Por tanto, la repetición del ejercicio y, sobre todo, las repercusiones del mismo abren un interrogante que merece reflexión: ¿se habrán de convertir las pruebas de resistencia en Europa en un ejercicio periódico por el que públicamente se evalúa la solvencia de las entidades? La respuesta a esta cuestión habría que evaluarla a la luz de la eficacia conseguida por las pruebas en los términos antes mencionados, y en función del significado y relevancia que tienen los ejercicios de estrés como elemento de análisis y herramienta de política macroprudencial.

El objetivo de este artículo es plantear algunas reflexiones al respecto, no entrando en un análisis sistemático de los resultados del ejercicio de la EBA en 2011. Sobre esto último hay una amplia información disponible, que abarca desde las publicaciones oficiales de la EBA¹ sobre el ejercicio en general —y del Banco de España², en particular, para el caso del sector bancario español— hasta diferentes informes realizados por diversos analistas financieros tras la publicación de las pruebas el 15 de julio de 2011.

2 Objetivos de las pruebas de resistencia

Los ejercicios de estrés realizados y hechos públicos por las autoridades supervisoras tienen un objetivo bien distinto al que realizan de forma habitual las entidades y, con carácter interno, los propios supervisores.

Así, las entidades típicamente realizan desde hace muchos años pruebas de resistencia en diferentes ámbitos. Por una parte, someten a tensión determinadas carteras, con el ánimo de conocer cuál sería su comportamiento en situaciones estresadas, y de este

1 Véase <http://www.eba.europa.eu/EU-wide-stress-testing/2011/2011-EU-wide-stress-test-results.aspx>.

2 Véase http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/info_interes/pruebas_resistencia.html.

modo poder evaluar el impacto en su actividad, estrategias y sistemas y modelos de gestión de riesgos. Por ejemplo, es una práctica generalizada evaluar el impacto en valor económico con el que, con una determinada probabilidad, una evolución adversa en los mercados financieros afectaría a la cartera de negociación (típicos análisis de sensibilidad de riesgo de mercado). Otro ámbito en el que se aplican estas metodologías es para la evaluación de nuevas estrategias de negocio y análisis coste-beneficio, que han de ser confrontadas con el nivel de riesgo tolerable por la entidad. Un tercer campo de aplicación, y relacionado con los ejercicios de estrés, lo constituyen los modelos de capital económico que evalúan necesidades de capital y coste en función de los riesgos que asumen.

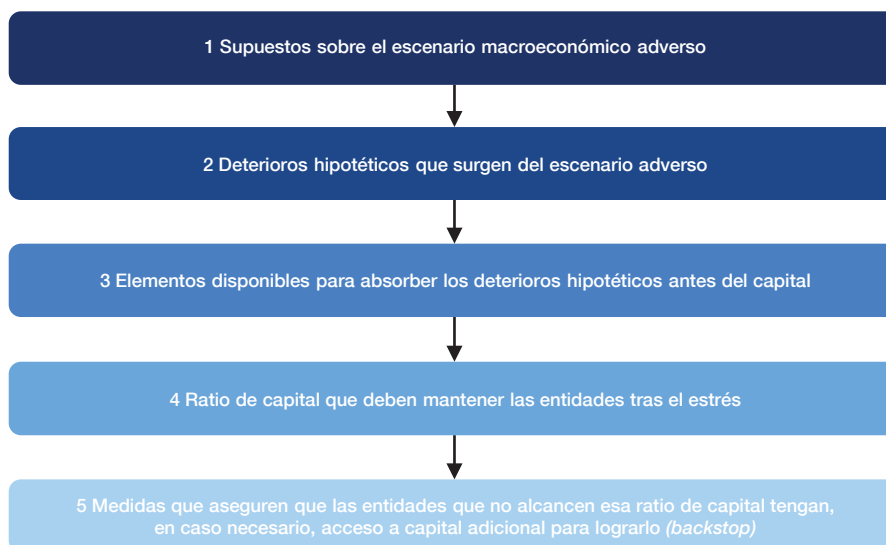
Los supervisores, a partir de su uso por las entidades, incorporaron los estrés test como una herramienta adicional más dentro del conjunto de técnicas de las que disponen para evaluar la situación de las entidades, dando especial desarrollo a los ejercicios de estrés en los que la evaluación del riesgo de crédito ha cobrado relevancia especial. La aplicación de esta herramienta es variada, y se adapta a la idiosincrasia concreta que rodea a un determinado ejercicio: situación, tipo y negocio de una entidad, cartera objeto de análisis, ámbito de aplicación, etc., y que los supervisores juzgan necesario evaluar en cada momento.

Incluso puede no limitarse a estresar la capacidad de absorción de pérdidas (solventía) de las entidades. Su recorrido puede ser más amplio, y puede aplicarse para evaluar desde la capacidad ya señalada de las entidades para generar resultados recurrentes en diferentes escenarios y analizar el riesgo de tipo de interés hasta la situación de liquidez en diferentes entornos. Como se ha indicado, para las entidades son un elemento de análisis de negocio, y para los supervisores, una herramienta para valorar la capacidad de resistencia de una entidad o del sistema bancario en su conjunto bajo unas determinadas condiciones económicas, en su mayoría adversas.

Las pruebas de estrés publicadas en Estados Unidos en 2009, y la más reciente publicación por parte de la EBA del ejercicio a nivel europeo, han respondido a objetivos distintos a los antes mencionados. Aunque pueda argumentarse que por caminos diferentes, el objetivo en ambos casos era usar estas pruebas de resistencia (es decir, los resultados en ellas obtenidos) para recuperar la confianza de los mercados financieros en el sector bancario.

El medio elegido para ello ha sido someter a las entidades a una tensión extrema, cuya probabilidad de ocurrencia se juzga muy limitada, y analizar cuál es su capacidad de resistencia bajo tales circunstancias. En estos ejercicios, la capacidad de resistencia se evalúa en función de la capacidad de absorción de pérdidas que poseen las entidades y particularizada, en última instancia, en alcanzar una determinada ratio de capital. Las entidades que hipotéticamente no pudieran alcanzar dicha ratio deben establecer planes de actuación con el objetivo de remediar tal circunstancia mediante el aumento de capital.

En paralelo, y especialmente en el ejercicio realizado por la EBA, se publicó un gran volumen de información sobre las hipótesis y los escenarios de estrés elegidos, sobre el daño potencial que dichos escenarios implicarían para las entidades, los recursos disponibles para hacerles frente y otra información que se juzgó relevante para que los inversores pudieran tener una visión informada de la situación de cada entidad (por ejemplo, debido a las circunstancias actuales, la EBA publicó información muy detallada, entidad a entidad, sobre las exposiciones a la deuda soberana y al sector privado por parte de cada entidad en los diferentes países).



FUENTE: Presentación del Banco de España *2011 EBA stress test: presentation of the results for the Spanish institutions*, 16.7.2011 (solo disponible la versión en inglés). Véase <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/intervenpub/gobernador/mfo150711.pdf>.

3 Pasos necesarios para la elaboración de una prueba de resistencia

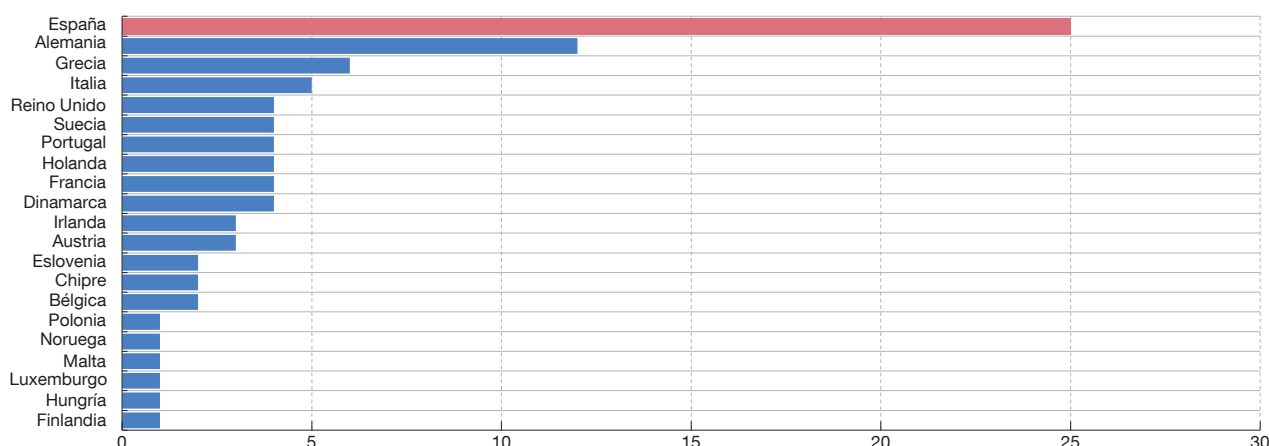
Las pruebas de resistencia que se vienen comentando suelen constar de cinco etapas (véase esquema 1) necesarias y que se deben tener muy en cuenta para interpretar los resultados que se obtienen.

Antes de entrar en los detalles de las definiciones y supuestos que se realizan en cada una de las fases señaladas anteriormente, es necesario establecer que alcanzar una determinada ratio de capital, o la elaboración de una lista de entidades que «aprueban y suspenden» el ejercicio, en sí mismos, no dicen mucho; estas cuestiones han de evaluarse a la luz de las definiciones, supuestos y escenarios considerados, ya que cada uno de ellos, por su naturaleza hipotética, no es incuestionable, y por lo tanto los resultados obtenidos no son neutrales a ellos.

Un elemento relevante a efectos comparativos cuando el ejercicio se hace para los sectores bancarios de diferentes países es su alcance, es decir, el número de entidades consideradas. En el caso del ejercicio de la EBA (como ya ocurriera en 2010 con el del CEBS), el acuerdo es que las entidades seleccionadas debían representar, al menos, un 50 % del sector bancario de cada país. Pero en este caso las diferencias de representatividad elegidas por las diferentes autoridades nacionales son notables.

Así, España se ha situado dos años consecutivos como el sector bancario que somete al ejercicio al mayor número de entidades (todos los bancos cotizados y todas las cajas de ahorros): 25 de las 91 entidades en el ejercicio europeo son españolas, lo que supone una representatividad del 93 % del sistema bancario (véase gráfico 1). En el ejercicio de la EBA de 2011 suspendieron, en principio, cinco entidades españolas³. Sin embargo, de haber limitado el ejercicio en España al mínimo acordado por la EBA (50 % del sistema bancario), ninguna entidad española habría suspendido.

³ Como se señala más adelante, dicho suspenso debe ser matizado en función de los elementos mitigantes considerados para determinar la ratio de capital obtenida por las entidades después de realizar el ejercicio de estrés.



FUENTE: Autoridad Bancaria Europea.

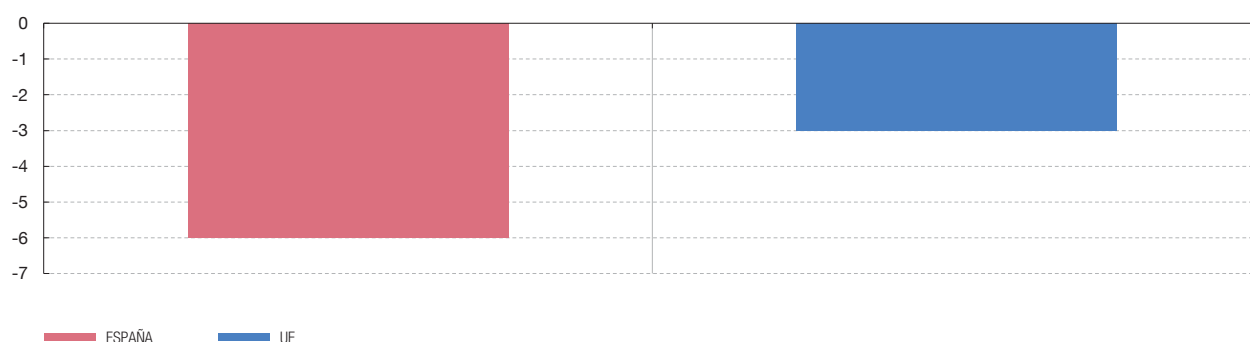
4 Particularidades del ejercicio de 2011 realizado por la EBA

Retomando el esquema 1, el *primer paso* necesario para llevar a cabo un ejercicio de estrés es definir el escenario macroeconómico para el período de referencia elegido (2011 y 2012 en el caso del ejercicio de la EBA). Para este período se consideran dos escenarios: el de referencia y el adverso.

El escenario de referencia que se utilizó en las pruebas de la EBA es el proporcionado por la Comisión Europea en sus previsiones de otoño de 2010. En términos de los supuestos macroeconómicos, es útil su consideración para poner en perspectiva la dureza del escenario adverso, pero los resultados del ejercicio (es decir, de necesidades de capital, si surgieran) no pueden considerarse como la referencia que se ha de seguir, ya que también este escenario de referencia incluye ciertos elementos de tensión importantes, tanto en los parámetros que determinan los deterioros hipotéticos como en los supuestos sobre los recursos disponibles en el ejercicio (pasos 2 y 3 en el esquema 1).

En cualquier caso, el escenario adverso es el que, en última instancia, se considera para determinar el resultado final del ejercicio. Como se ha señalado, se trata de un escenario extremo y, por lo tanto, no es una previsión, o una estimación de la evolución de la economía. Por ejemplo, en el ejercicio de la EBA la probabilidad de ocurrencia del escenario macroeconómico adverso para la UE era inferior al 1 % en 2011 e inferior al 4 % en 2012. En el caso de España, estas probabilidades de ocurrencia eran todavía más severas, y por tanto más alejadas de las previsiones disponibles sobre la evolución posible de la economía española (las probabilidades de ocurrencia eran inferiores a 0,5 %, tanto en 2011 como en 2012).

El escenario adverso consideraba para España una caída acumulada del PIB, en términos reales, en el período 2011-2012 del -2,1 % (-0,7 % para el área del euro). Considerando la evolución de la economía desde 2009, la caída acumulada del PIB en términos reales hasta 2012 sería de 6 puntos porcentuales (3,1 puntos porcentuales en el área del euro) (véase gráfico 2). Lo extremo del escenario macroeconómico adverso queda reflejado por la desviación existente entre este escenario y el de referencia en términos de la evolución del PIB en 2011 y 2012. Así, el PIB para la UE se reduciría en el escenario adverso, en relación con el escenario de referencia, 4,1 puntos porcentuales, reducción que en el caso de España ascendería a 4,6 puntos porcentuales. El cuadro 1 resume los principales supuestos del escenario adverso para España y para el conjunto de la UE.



FUENTE: Presentación del Banco de España 2011 *EBA stress test: presentation of the results for the Spanish institutions*, 16.7.2011 (solo disponible la versión en inglés).

PRINCIPALES SUPUESTOS EN EL ESCENARIO MACROECONÓMICO ADVERSO

CUADRO 1

	España	UE
Evolución del PIB 2011-2012	-2,1 %	-0,4 %
Precios de la vivienda, tasa de variación 2010-2012	-21,90 %	-13,50 %
Precios del suelo, tasa de variación 2010-2012	-46,7 %	-27,8 %
Aumento de la prima de riesgo	165 pb	66 pb
Caída de la bolsa	-21 %	-14 %

FUENTE: Presentación del Gobernador, Banco de España. Véase <http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/intervenpub/gobernador/mfo150711.pdf>.

El *segundo paso* en la realización de un ejercicio de estrés es el cómputo de los deterioros brutos, es decir, el cálculo de las pérdidas hipotéticas antes de determinar la capacidad de absorción de dichas pérdidas y que surgen como consecuencia de vincular el escenario macroeconómico adverso con los parámetros que definen las pérdidas esperadas de las diferentes carteras. El deterioro bruto (o pérdida esperada) vendrá determinado, en cada cartera, por el producto de las probabilidades de incumplimiento que se asumen para los acreditados (PD), las pérdidas en caso de impago (LGD) y las exposiciones existentes (EAD): $EL = PD \times LGD \times EAD$.

Por su parte, el impacto sobre las probabilidades de impago vendrá determinado por su sensibilidad a variables tales como el PIB, la tasa de paro, los tipos de interés, el precio de la vivienda, así como otras variables macroeconómicas clave, dependiendo de la cartera considerada. Las pérdidas en caso de impago vendrán influidas, entre otros elementos, por la relación entre el volumen del préstamo y el valor de la garantía (LTV). Por ejemplo, piénsese en un LTV del 62 %, que es de hecho el LTV medio de la cartera hipotecaria minorista en España: esto quiere decir que el préstamo concedido por la entidad está protegido de caídas en los precios de la vivienda de hasta un 38 %. Es importante tomar en cuenta el papel que desempeña el LTV como mecanismo de protección en los préstamos que disponen de garantías reales, porque ello permite evaluar de un modo más fino la dureza de los supuestos considerados en las caídas de los precios de los inmuebles.

Los parámetros que determinan el deterioro bruto (PD y LGD) se computan tomando en consideración sus valores observados en el período de partida, 2010, y para el período de referencia elegido en el ejercicio de estrés (2011 y 2012) se aplican los incrementos que surgen del escenario macroeconómico adverso y de la metodología establecida por

la EBA. A efectos ilustrativos sobre la dureza en el cómputo de estos parámetros en España, la probabilidad de incumplimiento acumulada en el período de estrés (2011-2012) es, para el conjunto de la cartera crediticia, unas 2,7 veces mayor que la probabilidad de incumplimiento que se observó en 2010.

Este planteamiento general para el cómputo de los deterioros brutos tiene su excepción en la cartera de negociación, es decir, para los valores que las entidades mantienen con el objeto de realizar ganancias en el corto plazo, y que por lo tanto valoran de acuerdo con los precios de mercado (o una estimación de los mismos). El daño en esta cartera se computa considerando descuentos en los precios de los activos (por ejemplo, títulos de renta fija o variable) que son parte de la misma.

Finalmente, el tratamiento que se dio al riesgo soberano en el ejercicio de la EBA se podría denominar «mixto». Así, para los títulos de deuda pública mantenidos en la cartera de negociación se consideran descuentos sobre el valor de los mismos, que reflejan el aumento de los diferenciales soberanos en el escenario macroeconómico adverso considerado. Para el resto de títulos de deuda soberana (por ejemplo, aquellos que se mantienen en la cartera de crédito), el enfoque se basa en el criterio de pérdida esperada. Así, se computa la pérdida esperada, que debe ser cubierta con provisiones, como es práctica habitual en banca, a partir del cómputo de parámetros de PD y LGD en una situación de estrés. Finalmente, un tercer elemento que configura el impacto del *shock* soberano (que se comenta posteriormente con mayor detalle) en el estrés de la EBA es su impacto adverso sobre los márgenes de las cuentas de resultados, vía un aumento de los costes de financiación. Claramente, en función de los acontecimientos ocurridos en la cumbre europea del 26 de octubre pasado, parece que hubieran tenido sentido unos recortes mayores que los utilizados entonces.

Como resultado de la aplicación del escenario macroeconómico adverso y su traslación a los parámetros que definen las pérdidas hipotéticas, el resultado del ejercicio de la EBA muestra para el conjunto de entidades españolas unos deterioros que suponen un total del 8,9 % de los activos ponderados por riesgo, alcanzando un 10 % para el caso de las cajas de ahorros. Este es el orden de magnitud de pérdidas al que las entidades deben hacer frente con sus recursos disponibles (tercera etapa, que se describe a continuación) antes de que el capital, el denominado *Core Tier 1* (CT1), se vea afectado y tenga que responder a dichas pérdidas.

El *tercer paso* que se ha de considerar en las pruebas de resistencia son los recursos disponibles que poseen las entidades para hacer frente a las pérdidas hipotéticas y que se derivan del escenario elegido. A estos efectos, conviene diferenciar dos grandes categorías:

- 1 Las provisiones constituidas por las entidades.
- 2 La capacidad de generar ingresos netos durante el período de análisis en el que se desarrolla el ejercicio de estrés (2011-2012).

Con respecto a las provisiones, se trata de fondos que las entidades ya tienen acumulados antes de realizar las pruebas de resistencia, es decir, están en sus balances. Por lo tanto, no caben supuestos sobre su evolución futura, sino que son recursos acumulados y disponibles por las entidades para hacer frente a los deterioros en su cartera crediticia. A este respecto, merece un comentario el tratamiento particular que han recibido las provisiones genéricas en el ejercicio de la EBA. Al tratarse de un ejercicio que involucra a 21 países, hay un esfuerzo notable de la EBA por homogeneizar metodologías, supuestos e información que se debe presentar.

Sin duda, este esfuerzo es meritorio, pero al mismo tiempo tiene sus limitaciones, al no poder reconocer adecuadamente ciertas particularidades de los diferentes países. El caso de las provisiones genéricas ilustra esta cuestión perfectamente. Las provisiones genéricas, que en España son especialmente relevantes tras la introducción de la provisión estadística en el año 2000, se han incluido como recurso disponible para hacer frente a los deterioros hipotéticos dentro de lo que la EBA considera «otros mitigantes». La EBA se fija en la ratio de capital obtenida antes de la consideración de esos otros mitigantes para decidir si una determinada entidad supera o no el ejercicio de estrés. Esto explica, junto con el tratamiento de los bonos obligatoriamente convertibles sobre los que se volverá posteriormente, que el resultado para el sistema bancario español fuera el de que algunas entidades (5) no pasaran el test.

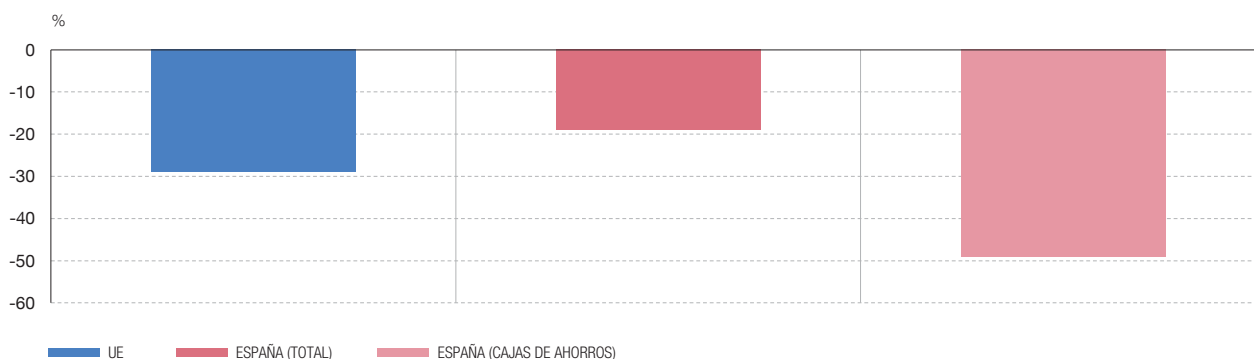
La lógica de la EBA para incluir las provisiones genéricas como otros mitigantes ha sido el hecho de que no están disponibles de la misma forma en todos los países, y por lo tanto han de clasificarse en ese epígrafe concreto por una cuestión de homogeneización. La especificidad de la provisión genérica española (en particular, su mecanismo de funcionamiento, vía aplicación directa en cuenta de resultados) es la que la hace completamente distinta de las provisiones genéricas que existen en otros países y esto es lo que se ha intentado eliminar por parte de la EBA: la utilización de elementos no comparables entre países que influyen en el resultado final.

Sin embargo, es necesario establecer que dicha homogeneización, aunque útil, tiene un alto coste: si se excluyen las provisiones genéricas para todos los países, el resultado para las entidades españolas no se sostiene desde un punto de vista analítico y, sobre todo, prudencial, ya que se trata de recursos que fueron constituidos por las entidades, precisamente para estar disponibles en períodos de estrés en los que se materializara el riesgo de crédito generado.

Por lo tanto, si bien se incluyen dentro de otros factores mitigantes, nada tienen que ver con acciones futuras que hayan de tomar las entidades que eventualmente no superen el ejercicio para llegar a un CT1 del 5 % (por ejemplo, emisiones adicionales de capital). La importancia de estas provisiones queda de manifiesto al computar su capacidad de absorción de deterioros hipotéticos (esto es, el porcentaje que representan las provisiones genéricas sobre los deterioros): un 10,4 % para el conjunto de entidades y un 14,6 % para las cajas de ahorros.

Por su parte, la capacidad de generación de recursos (margen de explotación antes de provisiones) para hacer frente a los deterioros hipotéticos es una cuestión lógicamente subjetiva y sujeta a los supuestos que se planteen en el ejercicio. El ejercicio de la EBA fue particularmente duro en este sentido, y en parte trasladó a los supuestos sobre la evolución futura del margen una parte del impacto del *shock* soberano. En particular, se consideró que los mayores diferenciales soberanos se trasladaban a un incremento del coste de la financiación mayorista, lo que lógicamente repercute en un estrechamiento de los márgenes en las cuentas de resultados de las entidades. Además, se suponía también, en aras de endurecer el *shock*, que las entidades solo tenían la posibilidad de trasladar parcialmente esos mayores costes de financiación a sus clientes por la parte del activo (ingresos).

Como resultado de estos supuestos severos, la caída del margen de explotación antes de provisiones en el escenario adverso fue severa, tanto para el conjunto de entidades europeas como, en particular, para las cajas de ahorros, para las que se consideró una reducción del 49 % de su margen (véase gráfico 3), añadiéndose a la ya registrada entre 2009 y 2010, que ascendió al 40 %. Para las cajas de ahorros, los supuestos sobre la



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Banco de España.

evolución del margen de explotación antes de provisiones significaron pasar de obtener una cifra de 16.500 millones de euros en diciembre de 2009, a 5.000 millones de euros, en media, para el período 2011-2012.

El *cuarto paso* es la definición, el impacto y el nivel final de capital exigido a las entidades tras el estrés. El capital, de acuerdo con la metodología aprobada, se define en términos del denominado *Core Capital* (CT1), y el nivel mínimo que las entidades debían mantener era del 5 %.

La ratio de capital resultante puede descender por debajo de los niveles de antes del estrés test, siempre manteniendo el límite fijado en el ejercicio. Nada sorprendente en este sentido, ya que el capital es el (último) recurso de las entidades para hacer frente a pérdidas no esperadas. Exigir un mínimo tras el estrés es, asimismo, coherente con la idea de este tipo de ejercicios y de sus objetivos: valorar —y a la postre asegurar— que las entidades disponen de capital suficiente, bajo el criterio de empresa en funcionamiento, incluso tras la ocurrencia de escenarios económicos y financieros muy adversos y poco probables.

La exigencia de un CT1 del 5 % es sin duda más dura que los niveles objetivos exigidos en otros ejercicios de este tipo realizados en el pasado, tanto por la definición de capital (más exigente que en el ejercicio del CEBS en 2010: allí el objetivo era *Tier 1*) como por el nivel (más elevado que en el ejercicio americano, US SCAP). Así, en el ejercicio de estrés del CEBS de julio de 2010, donde el nivel se estableció en el 6 %, la definición de capital era según el *Tier 1* (que, por ejemplo, incluye ciertos híbridos). En relación con el US SCAP, en ese caso la definición era según el *Core Capital*, pero el nivel era del 4 %, inferior al 5 % exigido por la EBA. En relación con los resultados de la cumbre europea del 26 de octubre, no hay que confundir la ratio final exigida tras la realización de un ejercicio de estrés (6 % de *Core Tier 1*) con la ratio que se estime oportuna y que las entidades deben poseer en el desarrollo normal de su actividad (9 % de *Core Tier 1* establecida en dicha fecha y a alcanzar en junio de 2012).

Respecto de la definición de capital establecida por la EBA, merece también un comentario el caso español. Varias entidades españolas han emitido bonos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias, que, dadas su características particulares —incentivos suficientes para su conversión en acciones—, fueron considerados como elementos integrantes del capital principal en el Real Decreto Ley 2/2011⁴. Sus características principales

⁴ El Real Decreto Ley 2/2011, de reforzamiento del sistema financiero, establece, entre otras cuestiones, un requerimiento de solvencia del 8 % o del 10 % para todas las entidades españolas, requerimiento que se basa en una definición de capital de la máxima calidad (capital principal en la terminología del Real Decreto Ley).

son: 1) su elevada capacidad como instrumentos que absorben pérdidas bajo el criterio de empresa en funcionamiento; 2) la ecuación de conversión está fijada; 3) son convertibles a discreción del emisor cuando lo requiere la situación de solvencia de la entidad, y 4) contablemente son considerados recursos propios.

Sin embargo, y pese a lo anterior, también la EBA apeló, en este caso, a un criterio de homogeneización, de forma que solo quedaron incluidos en la definición de CT1 aquellos bonos que prevén su conversión antes del 31 de diciembre de 2012 y para los que la decisión de su conversión fue adoptada antes del 30 de abril de 2011. Por lo tanto, los restantes bonos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias que no satisfacían estos requisitos en cuanto a la fecha de conversión se incluyeron en el apartado de otros mitigantes.

Finalmente, el *último paso* consiste en las medidas de apoyo existentes para las entidades cuyo CT1 queda por debajo del 5 % tras afrontar el impacto de los deterioros en el escenario adverso con los recursos disponibles para ello, incluyendo el capital. Como es sabido, en España hay definido un mecanismo específico y perfectamente establecido al efecto, que es el FROB.

5 Resultados para el sector bancario español en relación con los obtenidos por el conjunto de la UE

Llegados a este punto, y antes de plantear algunas reflexiones sobre el futuro de los ejercicios de estrés test como instrumento macroprudencial y su uso en tiempos de crisis, conviene resumir los resultados derivados del ejercicio de la EBA, y confrontarlos con los cinco pasos analizados en la sección anterior. Esto último es importante por las razones ya expuestas: sin tomar en consideración los supuestos, las definiciones y la metodología que definen el ejercicio, el resultado final alcanzado es difícilmente interpretable.

El resultado final de la prueba es que, de las 91 entidades consideradas, ocho de ellas se quedaron con un nivel de capital por debajo del exigido (CT1 del 5 %), siendo el déficit de capital de 2.500 millones de euros. De las ocho entidades que no alcanzan el nivel objetivo de capital, cinco fueron españolas.

Dada la proporción de entidades españolas que suspendieron en relación con el total de ellas, podría interpretarse que esto indica una debilidad relativa del sector bancario español en relación con el del resto de países participantes. Con independencia de los problemas que pueda tener el sector español, y de las soluciones que se están adoptando, cuestiones que quedan fuera del ámbito de este artículo, las afirmaciones anteriores deben ser cualificadas a la luz de las cinco etapas mencionadas en la sección anterior.

- 1 Alcance del ejercicio. Ya nos hemos referido a esta cuestión anteriormente, pero es necesario interpretar los resultados cuando estos se plantean en términos del número de entidades que aprueban o suspenden (alcanzan, o no, el nivel de capital exigido al final del ejercicio), considerando quiénes son las entidades que participan en el mismo. Sabemos que, de las 91 entidades, 25 son españolas, y que ello implica en España un grado de cobertura del 93 % del total activo del conjunto del sector bancario. Sabemos, además, que, si en España se hubiera realizado el ejercicio limitándolo al conjunto de entidades que explican el 50 % de los activos totales del sector (mínimo determinado por la EBA), todas las entidades españolas que hubieran participado habrían aprobado. Lo que, sin embargo, no sabemos es qué pasaría en el resto de países de la UE si se aplicara un criterio respecto al alcance del ejercicio similar al que se ha considerado en España.

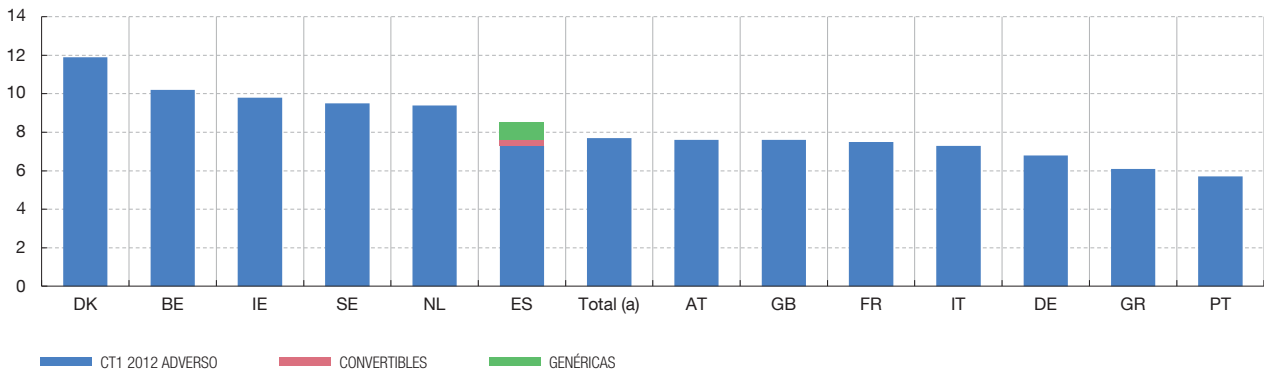
- 2 Escenario macroeconómico y deterioros hipotéticos. Como se ha analizado en la sección anterior, los supuestos macroeconómicos que fueron utilizados en el ejercicio de la EBA 2011 son más severos para el caso español que para el conjunto de la UE. En las circunstancias en las que se realizan los ejercicios de estrés, parece lógico que las previsiones de partida, las que configuran el escenario de referencia, sean, en media, peores para España. No obstante, lo que ya no es tan evidente, o al menos hay que tomarlo en consideración al analizar los resultados, es que la intensidad de la desviación sobre ese escenario de referencia (es decir, el escenario adverso) deba ser relativamente mayor para España, al tiempo que la probabilidad estimada de que eso ocurra sea menor.
- 3 Sobre los recursos disponibles para afrontar los deterioros hipotéticos, ya se ha mencionado el impacto de la consideración de las provisiones genéricas, que bajo el criterio de homogeneización de la EBA no computaron para decidir quién alcanzaba el nivel de capital objetivo fijado, sino que se hizo con posterioridad, reconociendo dichas provisiones —que constituyen de manera real parte de los balances de las entidades y, por tanto, no se basan en futuribles— como elementos absorbentes de deterioros, deterioros que sí son hipotéticos y sujetos a supuestos. De las cinco entidades que no alcanzaron el nivel de capital objetivo, cuatro de ellas hubieran pasado el umbral del 5 % establecido si se hubieran tenido en consideración las provisiones genéricas.
- 4 Sobre la definición del *Core Capital* (CT1), también se ha explicado en la sección anterior la no inclusión de determinados bonos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias que bajo los criterios del Real Decreto Ley 2/2011 sí forman parte del capital principal, debido a su elevada capacidad para absorber pérdidas bajo el criterio de empresa en funcionamiento. Considerando estos instrumentos dentro de la definición de capital, ninguna entidad española hubiera quedado por debajo del umbral del 5 %. Es más, solo dos entidades hubieran quedado por debajo del 6 %, una de las cuales fue intervenida posteriormente por el Banco de España a petición de sus administradores⁵.

El gráfico 4 refleja los resultados del ejercicio en términos del CT1 en el escenario adverso, detallando el resultado para el total de los países que se consideran en el ejercicio, así como el CT1 para varios de ellos. El resultado de las pruebas de resistencia para el conjunto de entidades españolas refleja una posición intermedia, y máxime si se toman en consideración el efecto de la inclusión de las provisiones genéricas (aumenta 0,9 puntos porcentuales la ratio de capital), y en menor medida de los bonos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias (aumenta 0,3 puntos porcentuales la ratio de capital).

Estos resultados agregados, lógicamente, no muestran la dispersión que existe entre entidades en los diferentes sectores bancarios (véase gráfico 5). En este sentido, una de las aportaciones de los ejercicios de estrés de la EBA es que ofrecen un elevado volumen de información entidad a entidad, lo que habría de permitir una mayor diferenciación en la valoración que de las mismas se realiza por los analistas financieros.

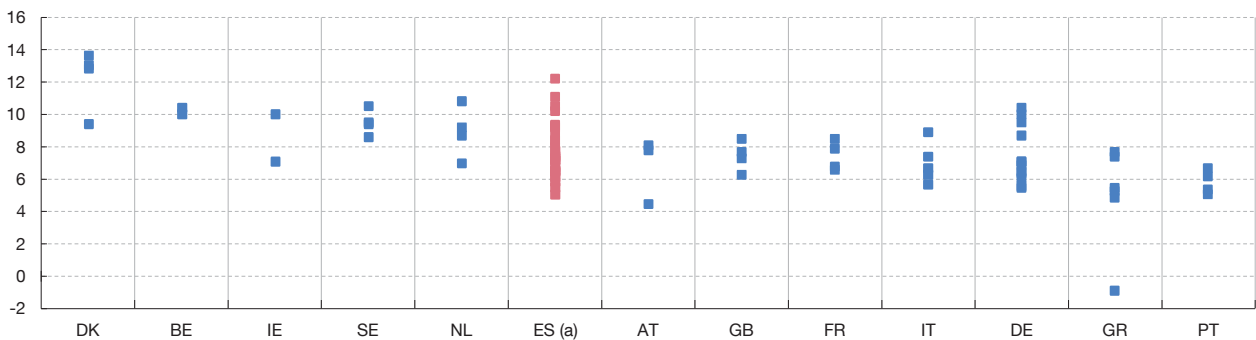
Caben dos consideraciones respecto a los resultados para la banca española: primero, dentro de la definición de capital de la EBA se incluyen las ayudas comprometidas por el FROB a raíz del Real Decreto Ley 2/2011. Esto no responde a un tratamiento particular

⁵ Véase http://www.bde.es/webbde/es/secciones/prensa/Notas_Informativ/anoactual/presbe2011_29.pdf.



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Banco de España.

a Incluye todos los países considerados en el ejercicio de la EBA, de los que en el gráfico se muestran tan solo algunos de ellos.



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Banco de España.

a Para España, las ratios incluyen, por las razones expuestas en este artículo, las provisiones genéricas y los bonos obligatoriamente convertibles en acciones ordinarias.

para España, sino que la EBA considera, como capital, compromisos (públicos o privados) alcanzados entre el 31 de diciembre de 2010 y el 30 de abril de 2011. En este sentido, las autoridades españolas, antes de la realización de los ejercicios de estrés, y dentro de la estrategia de reestructuración del sector bancario, consideraron necesario aumentar el nivel de capital de la mayor calidad con el que operan las entidades españolas, hasta niveles del 8 % o el 10 %. Por lo tanto, las pruebas de resistencia y, en concreto, los resultados obtenidos en el caso español han de entenderse en el contexto, o como una pieza más, de una estrategia de reestructuración del sector bancario español que va mucho más allá de estas pruebas.

Segundo, y de alguna forma relacionado con lo anterior, los ejercicios de estrés son un elemento más dentro del conjunto de herramientas macroprudenciales en manos de los supervisores. Dicho de otro modo, los supervisores toman en consideración otros muchos factores, como, por ejemplo, la sostenibilidad del modelo de negocio de las entidades, o la calidad de los gestores al frente de las mismas. Estas y otras cuestiones no pueden ser resumidas en un ejercicio de esta naturaleza. Y ello quiere decir que puede ocurrir que una entidad que supere el ejercicio de estrés deje de ser viable bajo el juicio supervisor. Y, al contrario, que una entidad que ostenta comparativamente menores niveles de capital tras el estrés puede evidenciar otras fortalezas no explícitamente capturadas por un ejercicio que por su naturaleza cabe considerar, a estos efectos, simplista.

Ello no quiere decir de ninguna manera que las pruebas de resistencia no sea útiles; simplemente, que no puede —ni debe— considerarse como el único elemento que ha de tomarse en consideración para evaluar la solidez de una entidad o, en su caso, del sistema financiero. Pero veamos a continuación, sin entrar en esas cuestiones, cuán útil se ha juzgado el ejercicio europeo en las circunstancias concretas que atravesaban los mercados financieros en el momento de su realización.

6 Efectividad del ejercicio de la EBA y reflexiones sobre el futuro de este tipo de pruebas

Considerar el futuro de las pruebas de resistencia está sujeto a valorar su grado de efectividad, valoración que claramente es complicada, y ello principalmente por tres motivos.

Primero, porque habrá que definir qué se considera como efectividad para una prueba de resistencia. Segundo, porque el momento en el que se han realizado las pruebas no puede ser ignorado, y de hecho ha podido condicionar su efectividad. Y, tercero, por el hecho de que, tratando de llevar a cabo la valoración antes mencionada, habría que establecer claramente cuál fue realmente el objetivo del ejercicio de estrés. En este sentido, la respuesta tampoco es sencilla, porque puede haber cierta confusión entre el instrumento y el objetivo. Se podría argumentar, en línea con lo que indica la EBA en su nota de análisis de los resultados de las pruebas, que el objetivo era evaluar la capacidad de resistencia de una amplia muestra de bancos de la UE ante un escenario adverso, pero plausible. Sin embargo, dadas las circunstancias que rodearon el ejercicio, se podría decir que el objetivo final del ejercicio fue recuperar la confianza de los mercados financieros sobre la solidez del sector bancario europeo, permitiendo además una mejor discriminación entre las entidades que lo configuran (y, en particular, entre las sometidas a la prueba).

Esto es, se utilizó como instrumento una prueba de resistencia apartándola de su función tradicional de valoración de la capacidad de resistencia de las entidades, para usarlo con el objetivo último de recuperar la confianza, a la vez que de ejercicio de transparencia al proporcionar al mercado un amplio volumen de datos de entidades individuales.

Desde una óptica teórica de la consideración de los ejercicios de estrés como un instrumento de política supervisora (macroprudencial), la exigencia de alcanzar objetivos adicionales y alternativos al original de evaluación y valoración de la capacidad de resistencia del sistema financiero pondría en cuestión la efectividad del instrumento.

Descendiendo al terreno de la práctica y dejando, de momento, de lado la anterior consideración, si lo que se valora es la capacidad del ejercicio de estrés de servir de catalizador para recuperar la confianza, cabe juzgar su éxito como limitado. Tras la publicación del ejercicio, han surgido varias críticas por parte de diversos analistas, inversores y otros participantes en los mercados. Algunas de las cuales, y de forma general, han sido las siguientes:

- 1 El tratamiento del riesgo soberano, ya que se ha considerado que el estrés al que se somete el sector es insuficiente, máxime considerando los problemas que atravesaba Grecia, el riesgo de contagio derivado de tal situación, y la evolución de los acontecimientos en la semana (y siguiente) de publicación de los resultados. Cabe destacar que la propia EBA reconoce esta ausencia en el ejercicio, y de hecho se puede decir que no fue una noticia en el momento de su publicación, ya que se sabía anticipadamente que un tipo de estrés como el que reclamaban diferentes inversores no iba a ser considerado en las pruebas de la EBA. La forma de paliar esta crítica o deficiencia del ejercicio ha sido la de dar un detalle de información, entidad a entidad, respecto de las exposiciones de cada una de ellas por países sin precedentes. Como atenuante,

también cabe mencionar la dificultad que supone realizar un ejercicio a nivel internacional y al que se le va a exigir una revisión profunda. Esto supone que existe un período de tiempo significativo de desarrollo del ejercicio durante el cual las hipótesis que se establecen al inicio del mismo deben ser mantenidas. Las hipótesis que se establecen al inicio del ejercicio no pueden estar revisándose continuamente, pues el ejercicio no acabaría nunca, siempre estaría desfasado. Lo que hay que entender es que los resultados que se obtienen son de acuerdo con una serie de hipótesis y que, si estas cambian (mejoran o empeoran), los resultados cambiarán (mejorarán o empeorarán). Una prueba de ello es el resultado de la cumbre del euro del 26 de octubre pasado, donde se consideró la necesidad de establecer un *buffer* adicional de capital (soberano) en función de las nuevas condiciones de mercado que afectaban al riesgo soberano a tal fecha.

- 2 La segunda crítica de carácter general al ejercicio es el reducido número de entidades que no han superado la prueba, además de las escasas necesidades de capital que surgen de la prueba. Para algunos, esto demuestra que se trata de un test demasiado benigno, llegándose incluso a argumentar que el ejercicio ha sido una oportunidad perdida.
- 3 La tercera crítica es de carácter todavía más general, y de hecho no puede calificarse como una crítica a las pruebas de resistencia en sí. No son pocos los que argumentaron que, con independencia de las limitaciones del ejercicio, el momento de fuerte crisis de la deuda soberana en la zona del euro inhabilita las pruebas de resistencia como mecanismo capaz de actuar por sí mismo como catalizador.

El último aspecto mencionado, es decir, la imposibilidad de una prueba de resistencia para cambiar sustancialmente la percepción de los inversores en un momento en el que el principal riesgo era el de la deuda soberana en la zona del euro, con los problemas de gobernanza asociados, hace pensar que, aunque el objetivo del estrés test fuera servir de catalizador, dicho objetivo no podría satisfacerse en tales condiciones. Por supuesto que los elementos de debilidad adicionales señalados por diferentes analistas no han contribuido a que ello pudiera ser así, más bien al contrario.

Pero, en cualquier caso, si el objetivo se limita a ofrecer a los inversores un mayor conocimiento y detalle sobre las entidades sometidas a las pruebas, con la esperanza de que sean capaces de formarse juicios más informados sobre la situación de cada una de ellas, entonces las pruebas de resistencia de la EBA sí pueden considerarse eficaces. De hecho, salvo en contadas excepciones, la mayoría de inversores y analistas se ha mostrado muy favorable a este respecto, ha reconocido las mejoras sustanciales en relación con el ejercicio del CEBS de julio de 2010 e incluso ha argumentado que este es el verdadero valor del ejercicio. Lo anterior lleva a pensar, como algunos analistas han argumentado, que las debilidades del ejercicio son de tal naturaleza (por uno u otro motivo se considera en exceso benigno) que no es relevante quién aprueba o quién suspende, sino que el verdadero valor del mismo reside en la información suministrada, que permite un mayor conocimiento de las diferentes entidades.

Tomando en cuenta estas consideraciones, y mirando ahora al futuro, se plantean las siguientes consideraciones de cara a posibles pruebas de estrés del estilo de las que se han analizado en este artículo.

Como se ha dicho, el ejercicio de estrés realizado por las autoridades estadounidenses en 2009, conocido como US SCAP, ha sido considerado como efectivo, en la medida en que su objetivo fue mostrar la capacidad de resistencia del sistema financiero norteamericano; en concreto, las necesidades de recapitalización del mismo ante la crisis. También es cierto que, colateralmente, ello reforzó la confianza de los inversores sobre el sector bancario de aquel país.

La efectividad de tal ejercicio no radicó en establecer supuestos especialmente duros —en términos agregados, la ratio de capital (4 % en términos del *Core Capital*) se redujo entre el punto de partida y tras el estrés en algo menos de 1 punto porcentual, mientras que en el estrés de la EBA, que considera una ratio *core* tras el estrés del 5 %, esta reducción ha sido ligeramente mayor, de 1,2 puntos porcentuales—, ni tampoco en un ejercicio especialmente intenso en términos de la información suministrada para cada una de las entidades participantes.

El éxito fue fundamentalmente una combinación de varios elementos. Por un lado, fueron varias las entidades de elevado tamaño las que precisaron de más capital tras la realización del ejercicio, lo que contribuyó a reforzar su credibilidad. Por otro, también fue importante el momento en que tuvo lugar su realización (¿qué ocurriría si se hiciera el mismo ejercicio en una coyuntura como la actual, en la que está en cuestión la capacidad de pago de la administración estadounidense?).

Sin embargo, en Europa el resultado obtenido con la realización de los ejercicios de estrés no ha sido tan evidente. El ejercicio del CEBS de julio de 2010 tuvo un impacto positivo inicialmente, permitiendo una reapertura de los mercados de deuda en Europa. Sin embargo, la necesidad de la repetición del mismo por la EBA, este mismo año, quizás sea la mejor prueba de que dicho impacto positivo fue solo, en todo caso, inicial.

El ejercicio de la EBA realizado este año, además de los problemas de objetivos señalados, no contaba con el mejor marco posible como para dotarlo como elemento canalizador de un cambio de sentimiento profundo en los mercados financieros.

Por una parte, ha sido realizado por una nueva autoridad, la EBA, creada en enero de 2011, con las dificultades que ello implica. Por otra, porque el ejercicio no era novedoso, sino que partía del «éxito» alcanzado por el US SCAP y por el «fracaso» de las pruebas de resistencia en Europa el año⁶ previo. Y, más importante que esto, porque el clima económico-financiero en la UE, y en particular en el área del euro, era de máxima tensión respecto de la crisis de la deuda soberana, cuestionándose incluso por no pocos analistas la viabilidad del área del euro ante la incapacidad de las autoridades europeas de dar una solución definitiva al caso de Grecia y evitar el contagio a otros países de mayor peso relativo en el área, como España e Italia.

En este entorno macroeconómico tan complicado, el resultado del ejercicio de estrés en Europa este año 2011 tampoco ha arrojado necesidades de capital significativas, y en particular para ninguna entidad europea que pueda considerarse de algún modo comparable a sus homólogos de Estados Unidos, que sí lo precisaron. No se quiere decir con esto que las

6 En la comparación entre el US SCAP y las pruebas de resistencia de la EBA, no pueden obviarse las diferencias en las competencias legales que recaen sobre las autoridades norteamericanas y aquellas otras, mucho más limitadas, de la EBA. Un ejemplo de ello está en la capacidad restringida por parte de la EBA tanto respecto a la exigencia de información a las entidades participantes como a la representatividad muestral por parte de los países.

grandes entidades europeas precisen de más capital, simplemente que, a los efectos de percepción del ejercicio por parte de los analistas, tanto las condiciones de partida (entorno) como los resultados alcanzados no contribuyen a reforzar la confianza en el sector bancario europeo por la vía de la credibilidad del ejercicio. Esto pone de manifiesto que la exigencia a un instrumento de política de alcanzar más de un objetivo puede llevar a la no consecución de ninguno de ellos, pudiendo, adicionalmente, dejar sin contenido el instrumento utilizado.

La estrategia de la nueva autoridad supervisora europea (EBA) para paliar las debilidades encontradas en el ejercicio del año pasado se configuró en diferentes elementos, tanto en su diseño (mayor dureza) como en el momento elegido para la publicación de los resultados, y en este punto por una doble vía.

Por una parte, la EBA ha dado un elevado volumen de información, desconocido hasta entonces, relativo a cada una de las entidades participantes en el ejercicio (mayor transparencia, se publican más de 3.000 datos por entidad, frente los ligeramente más de 100 en el SCAP norteamericano).

Por otra parte, la EBA ha hecho algunas recomendaciones que, tras reconocer que el ejercicio no toma en cuenta completamente todas las dificultades que podrían derivarse de un empeoramiento adicional de la crisis de la deuda soberana, señalan que las entidades que han superado la prueba, pero que están cerca del punto de corte y que tienen exposiciones significativas a los soberanos sometidos a tensión, deberían dar pasos adicionales para reforzar su capital.

El gran volumen de información ofrecido es un aspecto, en general, muy valorado por los inversores. El contrapunto a este efecto positivo de las pruebas de estrés realizadas es que estas no se han revelado como una herramienta eficaz para devolver la confianza a los inversores sobre la base de una lista de aprobados y suspensos y unas determinadas necesidades de capital. Es más, bajo este entorno de objetivos múltiples, podría llegar a ser contraproducente la realización continua de este tipo de ejercicios, pues se les vaciaría completamente de su contenido original (objetivo inicial de valoración y evaluación). Someter a un cuestionamiento permanente sus resultados desvirtuaría lo valioso de la información ofrecida y el propio papel de las autoridades supervisoras europeas y nacionales.

Más aun, en la medida en que, erróneamente, la dureza de las pruebas y los supuestos empleados son cuestionados, cabe el riesgo de que se cree la expectativa de que ejercicios de estrés sucesivos tengan que ser sistemáticamente más duros para ofrecer unos resultados cada vez más adversos como condición necesaria para ganar en credibilidad. Esto abriría una dinámica no exenta de riesgos, a la vez que su continua repetición vaciaría de contenido las pruebas de resistencia

Por lo tanto, si las pruebas de resistencia en Europa, por razones diversas, han sido generalmente criticadas por «benignas», y en Estados Unidos las autoridades tomaron la decisión de no hacerlas públicas desde 2009, cabría plantearse si los ejercicios de estrés, como tales, han de repetirse continuamente en el futuro, así como la efectividad de los mismos.

Si los inversores valoran favorablemente la información suministrada, y la propia autoridad supervisora de algún modo indica que la suministra para que cada analista, utilizándola como referencia, subsane las posibles deficiencias que considere tiene el estrés supervisor transformando los test de estrés a su conveniencia usando nuevos escenarios y supuestos,

¿por qué no limitar el ejercicio a uno puramente de transparencia, evitando de este modo el ruido que crea una prueba, máxime convertida en algo continuado en el tiempo, que da como resultado una lista de aprobados y suspensos sometida a crítica permanente? Téngase en cuenta que el uso continuado en el tiempo de una herramienta de este tipo abre la seria posibilidad de convertir un ejercicio muy costoso en términos de recursos para las autoridades y para las entidades (y también para quienes han de analizar los resultados) en una prueba «rutinaria» carente de valor añadido, vaciándola —como se ha comentado— de contenido.

Quizás, dados los objetivos que se desea alcanzar, la realización de un mero ejercicio de transparencia fuera suficiente. Transparencia e información al mercado bien entendida, ya que en ocasiones puede confundirse volumen con claridad y calidad de la información. Los recursos y la capacidad de los analistas e inversores no son, evidentemente, ilimitados.

7 Conclusiones

El haber repetido las pruebas de estrés en 2011 se justificaría por la pérdida de confianza que sufrió el ejercicio realizado el año pasado, tras el episodio acaecido con los bancos irlandeses, rescatados pocos meses después de haber superado el estrés test. Ahora bien, ¿se puede asimismo considerar que, a diferencia de lo realizado por las autoridades de Estados Unidos, en Europa cabe esperar que esto se convierta en un ejercicio periódico por el que los supervisores someten a pruebas de resistencia a las entidades, haciendo públicos los resultados? Esta cuestión merece alguna reflexión sobre la conveniencia de dicha posibilidad, y este artículo ha pretendido aportar algunas.

La EBA ha hecho un notable esfuerzo para llevar a cabo las pruebas de resistencia a nivel europeo en 2011, y máxime teniendo en cuenta su reciente creación. Su planteamiento le ha permitido superar varias de las limitaciones que el ejercicio de estrés de 2010 había mostrado; y ello gracias al endurecimiento de varios aspectos de las pruebas, al notable esfuerzo de revisión y validación de los resultados de los diferentes países, y al gran volumen de información ofrecido a los inversores, analistas y otros participantes en los mercados financieros.

No obstante, la capacidad del ejercicio para servir como punto de inflexión en la confianza de los participantes en los mercados sobre el sector bancario no parece haberse logrado. Y ello por varios motivos, pero en general destacan dos. Uno, el momento: la gravedad de la crisis de la deuda pública, alcanzando momentos de máxima tensión, probablemente dejó en un segundo plano las pruebas de resistencia, impidiendo —o, al menos, dificultando— su capacidad como catalizador de un cambio de percepción sobre el sector bancario. Y, otro, la exigencia a las pruebas de estrés de objetivos alternativos al tradicional de evaluación y valoración de la capacidad de resistencia de las entidades.

El aspecto positivo, bien valorado en general por el mercado, es el volumen y el grado de detalle de la información, entidad a entidad, que se ha ofrecido en el ejercicio. Cabría esperar que, si no de una forma inmediata, esta información sí ayude a que los inversores formen juicios más fundados respecto de la situación de cada entidad, aumentando su capacidad de diferenciación entre ellas.

Retomando la pregunta inicial, es decir, la conveniencia o no de repetir pruebas de resistencia de estas características, y a la luz de las consideraciones anteriores, quizá cabría plantear que a futuro sería deseable seguir explotando (y reforzando) los aspectos positivos obtenidos, es decir, la información comunicada al mercado. Sin embargo, el contrapunto a este efecto positivo de las pruebas de estrés test bajo un entorno de objetivos

múltiples podría llegar a dejarlas sin contenido, a la vez que someter a un cuestionamiento permanente sus resultados desvirtuaría lo valioso de la información ofrecida y el propio papel de las autoridades supervisoras.

Reforzar los aspectos positivos del ejercicio no significa necesariamente tener que repetirlo sistemáticamente. Un mero ejercicio de transparencia dando información relevante para que los inversores, analistas, etc., puedan formarse juicios informados sobre las entidades bancarias europeas pudiera considerarse como suficiente. Reforzar este aspecto quizá debiera llevar también a ser más ambiciosos sobre el alcance del ejercicio, favoreciendo que las diferentes autoridades nacionales incluyeran más entidades de las que han venido considerando en el pasado.