



NOTA INFORMATIVA
Madrid, 28 de noviembre de 2006

PUBLICADO EL NÚMERO 11 DE LA REVISTA DE ESTABILIDAD FINANCIERA

El Banco de España ha publicado hoy en su página en Internet (www.bde.es) el número 11 de su Revista de Estabilidad Financiera, que en esta ocasión incluye artículos sobre la creación del Comité de Estabilidad Financiera (CESFI), la responsabilidad de los administradores y directivos de entidades de crédito, las metodologías para medir el valor en riesgo, el cálculo del riesgo operacional, la aversión al riesgo en el mercado de renta variable y las implicaciones para el sistema financiero de las estructuras de titulización.

Esta edición de la Revista se abre con un artículo que explica las funciones y objetivos del recientemente creado Comité de Estabilidad Financiera, resultado del acuerdo de cooperación alcanzado por el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para la prevención y gestión de crisis financieras. Se trata de una iniciativa que se enmarca en un contexto más general de cooperación e intercambio de información (a nivel tanto nacional como internacional), que no solo contribuirá al mantenimiento de la estabilidad financiera en España, sino que además permitirá una plena integración en los próximos desarrollos internacionales en este terreno.

En el siguiente trabajo se adopta una perspectiva jurídica para abordar la responsabilidad de los administradores y directivos de las entidades de crédito, cuyo marco regulador se articula fundamentalmente a través de la Ley 26/1988, de disciplina e intervención de las entidades de crédito, que fija el sistema de infracciones y consiguientes sanciones a altos cargos de entidades supervisadas por el Banco de España. El artículo hace un repaso de los criterios generales que ha venido estableciendo la aplicación de la potestad sancionadora por parte del supervisor bancario, refrendada a posteriori por los tribunales de justicia, siempre dentro de un procedimiento particularmente garantista. También destaca la importancia de iniciativas que puedan perfeccionar la autorregulación del sector, ya sea mediante la adopción de códigos de conducta internos, el establecimiento de procedimientos de gestión o control interno, o a través de la plasmación del principio de disciplina de mercado.

En el artículo titulado "Evaluación de las metodologías para medir el valor en riesgo" se comparan los resultados obtenidos en la medición del valor en riesgo (VaR) de un conjunto de carteras de mercado, utilizando los métodos más habituales y proponiendo además una nueva metodología para la estimación semi-paramétrica de los valores extremos en el cálculo del VaR.

El documento sobre "Medición efectiva del riesgo operacional" estudia algunos de los problemas planteados actualmente a los gestores del riesgo operacional en el diseño y aplicación de modelos avanzados, y resalta la necesidad de adoptar una actitud cauta al elegir los modelos para la cuantificación de este tipo de riesgo, así como la importancia de contrastar los modelos alternativos con datos empíricos.

El contenido de la Revista se completa con otros dos artículos que se fijan más directamente en aspectos de funcionamiento de los mercados. Uno de ellos analiza la aversión al riesgo en el mercado español de renta variable, observando su evolución temporal a través de dos indicadores calculados a partir de sus efectos en el mercado de derivados sobre el índice Ibex-35. Estos indicadores muestran correlación no solo con variables relacionadas con el precio de las acciones, sino también con otras variables financieras y no financieras, como la tasa de paro en España. Sin embargo, el autor reconoce que presentan limitaciones a la hora de intentar analizar el comportamiento futuro de la renta variable.

En el otro artículo, se estudian las implicaciones para el sistema financiero de las estructuras de titulización, revisando el marco legal que las sustenta y las características específicas del mercado español, fuertemente dominado por las titulizaciones de flujo de caja respaldadas por activos hipotecarios. El importante crecimiento registrado en este mercado en los últimos años debería traer consecuencias positivas para la estabilidad financiera, concluye el artículo, en la medida que las entidades de crédito pueden traspasar parte de su riesgo a otros agentes, a la vez que se amplía la gama de productos de inversión a disposición de los ahorradores. Sin embargo, este tipo de productos también conlleva riesgos potenciales, por ejemplo, al permitir a los inversores asumir posiciones altamente apalancadas, especialmente en el caso de que los riesgos sean transferidos hacia entidades sometidas a una menor regulación, como los *hedge funds*. Asimismo, el autor hace notar el posible incremento del riesgo sistémico en la medida en que determinadas entidades puedan quedar en una posición más débil frente a una recesión económica.

Reproducción permitida solo si se cita la fuente.