

---

## Economía

BANCO DE ESPAÑA (2012) *Conferencia en memoria de Luis Ángel Rojo*, Madrid, Banco de España, 234 pp.

Este libro recoge la conferencia en memoria de Luis Ángel Rojo, que fue gobernador del Banco desde 1992 a 2000, fallecido en 2011. Suficientemente conocido, es casi innecesario recordar su importante papel para la economía española: como catedrático de economía; como miembro del Banco Central Europeo y de diversas comisiones, sobre todo relacionadas con cuestiones monetarias; autor de libros que tuvieron eco no sólo en España; como autor de artículos de primer nivel; como conferenciante; y como asesor "informal" de los gobiernos; en éste último sentido, hay que subrayar que Rojo no quiso nunca participar directamente en la política española pero sus opiniones ayudaron a políticos de distinto signo a decidir las políticas más adecuadas.

Contiene veinte trabajos, de gran nivel y de temas muy diversos, por lo que en esta reseña, nos debemos limitar a una breve alusión a sus contenidos; los lectores del texto serán los que deben elegir las intervenciones que les interesen.

El "Discurso de apertura" correspondió a Miguel Fernández Ordóñez, que era todavía gobernador del Banco de España cuando se celebró la conferencia. Además del lógico homenaje a Rojo, hay un detallado análisis de la situación actual del área del euro, la cual conoce bien por su cargo en el Banco. Termina con una frase pronunciada por Rojo en el año 2000:

*En estas condiciones, la economía española necesita moderar la expansión de la demanda y aumentar el grado de flexibilidad*

*de los mercados de trabajo y de productos para poder mantener unas tasas altas y estables de crecimiento en el futuro; es decir, se requiere una política que refuerce aún más el proceso de consolidación fiscal, que impulse la flexibilidad del mercado laboral y que avance con energía en la desregulación y la introducción de mayor competencia en los mercados de bienes y servicios (pág.19).*

¡Y esto lo dijo hace doce años!

El resto de las intervenciones se clasifican en cuatro secciones.

La primera de ellas se denomina "Política monetaria y fiscal" y tiene un contenido de carácter teórico.

Rafael REPULLO, del CEMFI, actuó como moderador. Su original está centrado en una descripción de los trabajos presentados por los otros tres conferenciantes.

Matthew B. CAZONERI, de la Georgetown University, presentó "Six Topics on Monetary and Fiscal Policies". Trata los siguientes aspectos: cambios del papel de la política monetaria, nuevas instituciones e instrumentos fiscales, deuda soberana, el multiplicador fiscal durante la recesión y política monetaria en tiempos de turbulencias fiscales.

Benjamin M. FRIEDMAN, de la Harvard University, fue el autor de "The Evolution of Thinking about Monetary Policymaking: Six Themes over Four Decades". Se detiene en la hipótesis de las expectativas racionales, objetivos de la política monetaria, el dilema entre reglas y discrecionalidad de dicha política, los objetivos monetarios y la política monetaria "no convencional".

---

José VIÑALS, del Fondo Monetario Internacional, expuso la conferencia "Macroprudential policymaking along the cycle: some practical observations". Alude a la utilidad de la política macroprudencial: ésta tiene potencialidad para llegar a ser una parte efectiva de la política pública, pero dicha política está todavía en su "infancia"; afirma que como dijo Rojo hace muchos años hay que ser realistas y humildes respecto a lo que puede hacer la política macroprudencial.

El segundo bloque estuvo dedicado a "La integración europea".

La introducción fue desarrollada por Alexandre LAMFALUSSY que fue el coordinador de las intervenciones. En un recorrido histórico, se detuvo en el Comité Delors, las actividades del Instituto Monetario Europeo, que presidió durante cuatro años, el Comité de "sabios" sobre la regulación de los mercados europeos de valores y las iniciativas de reformas durante la crisis actual.

La conferencia "European Financial Integration" fue la aportación de Charles GOODHART, de la London School of Economics. Explica el "report" que realizó junto con PISANY-FERRY sobre la centralización fiscal necesaria para el funcionamiento correcto de una unión monetaria; en él, defendieron una centralización de impuestos y de medidas de estabilización contracíclicas que sin embargo no fueron aceptadas, por lo que considera casi imposible mantener una unión monetaria en estas condiciones.

Jordi GUAL, de La Caixa y del IESE, presentó "European Integration at the Crossroads". Su tesis es que una integración europea satisfactoria en el largo plazo exige avanzar en cambios estructurales e institucionales de las economías de los países miembros.

Jean PISANY-FERRY, de Bruegel, desarrolló el tema "The euro crisis: Too little integration?". Estudia lo que se conocía, en relación con la integración, antes de la crisis y lo que se ha aprendido a lo largo de la misma; insiste en que la supervisión de las políticas nacionales, la movilidad laboral en el mercado único y la forma de escapar de la correlación de la deuda soberana con la crisis bancaria son aspectos a los que se debería prestar más atención.

El tercer bloque está dedicado a la "Economía española".

El moderador fue José Luis MALO DE MOLINA, del Banco de España. En su introducción recuerda varias frases de Rojo sobre costes, competitividad y comportamiento del mercado de trabajo en España que siguen teniendo una gran actualidad.

Julio SEGURA, de la Universidad Complutense de Madrid, habló sobre "El mercado de trabajo español: una reforma necesaria y urgente". Explica los problemas del mercado laboral español, es decir, la temporalidad, la dinámica salarial y el paro de larga duración, así como sus causas; insiste en la necesidad de una reforma, terminando con una opinión positiva en parte y también crítica sobre la reforma realizada por el gobierno.

José Luis FEITO, del Instituto de Estudios Económicos, dio una conferencia sobre "Deuda exterior y posibilidades de crecimiento a corto y medio plazo". Afirma que la eliminación de la restricción de financiación exterior exige reformas del mercado laboral, del sistema energético y del transporte, así como una disciplina del gasto público y el saneamiento del sistema financiero.

---

Jordi GALLI, de la Universitat Pompeu Fabra, fue el autor del tema “Unión Monetaria y competitividad de la economía española”. Expone que el ajuste de la economía española, si no fuese posible vía salarios, exigiría una devaluación fiscal: reducción de cotizaciones fiscales y aumento del IVA, lo cual iría también en la línea de la convergencia fiscal de la zona euro.

El último grupo correspondió a “El papel de Rojo en la política económica”.

Su moderador Javier ARÍZTEGUI, del Banco de España, realizó la introducción.

José PÉREZ, del Banco de Madrid, expuso la conferencia “Racionalidad institucional y estabilidad financiera: el papel de la banca central”. Recordó la experiencia de Rojo en este campo, afirmando que Rojo

*creía que el desasosiego y la zozobra eran consustanciales al oficio de banquero central. Quizás, por ello, sus contribuciones en este campo fueron tantas y tan señaladas; y su legado, tan rico y diverso (pág. 183).*

“Rojo y la política monetaria española” fue el título de la exposición de Carlos SEBASTIÁN, de la Universidad Complutense de Madrid. Se detuvo en dos aspectos de las reflexiones de Rojo sobre esta cuestión: el marco institucional de una política monetaria correcta y los criterios a tener en cuenta en una política monetaria restrictiva.

Jaime CARUANA, del Banco de Pagos Internacionales, tuvo una conferencia sobre “La contribución de Luis Ángel Rojo en el ámbito de la supervisión prudencial”. Sobre este tema, ya tratado en otra exposición, indicó que Rojo impulsó las provisiones estadísticas y la creación de un instrumento de provi-

sión bancaria que sería luego reconocido internacionalmente.

La conferencia de Carlos SOLCHAGA, exministro de Economía y Hacienda, se tituló “La aportación de Luis Ángel Rojo a la política económica en el periodo 1985–1994”. Recuerda su trayectoria como gobernador del Banco de España, destacando que unió la teoría y la práctica para desarrollar su importante contribución a la economía española.

Rodrigo RATO, exvicepresidente económico del Gobierno de España, habló sobre “La aportación de Luis Ángel Rojo a la política económica a partir de 1994”. Aludió a distintos problemas de estos años a los que tuvo que enfrentarse Rojo: varias crisis bancarias, los problemas de la economía argentina, así como su participación en el Comité de “sabios” ya citado.

Finalmente el discurso de clausura fue impartido por Fernando JIMÉNEZ LATORRE, Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la empresa, que se extendió principalmente sobre la política económica del gobierno actual.

Las conferencias de la primera mitad del libro están en inglés y el resto en castellano; esto se justifica por la presencia de autores extranjeros, aunque quizás su lectura pueda ser más complicada para algunos lectores.

La edición es muy cuidadosa, con una presentación excelente.

En resumen, un libro muy variado y valioso; quizás más relevantes las aportaciones de investigadores y docentes que la de los políticos. También el tono a veces es el de unas

---

conferencias más que el de unos artículos. Un homenaje plenamente justificado a una persona tan importante como Rojo, al que nos unimos todos los que tuvimos relación

con él en alguna de las actividades del profesor a las que aludimos al principio. Muy interesante, por supuesto.

[Adolfo RODERO FRANGANILLO]

GUAL, J. (2011) *Los requisitos de capital de Basilea III y su impacto en el sector bancario*, Documento de economía "la Caixa" n° 24, Barcelona, Ed. Caja de Ahorros y Pensiones de Barcelona "la Caixa", 17 pp.

Este breve documento estudia una cuestión importante y de gran actualidad: los requisitos de capital del sistema bancario. Por ello, realizamos un análisis detallado de este problema.

El sistema bancario español se ha visto sometido en los últimos años a un intenso proceso de cambio que ha desembocado en una situación de crisis en la que una parte importante de las entidades que lo formaban hace unos años se han transformado o han desaparecido. Al mismo tiempo, en el ámbito de la regulación, la normativa que afecta a las entidades bancarias se ha ido modificando con el objetivo básico de reforzar la solvencia de las entidades, para conseguir que el sistema financiero sea más seguro y resistente a las posibles tensiones que puedan producirse.

Con relación a esta última cuestión, en septiembre de 2010 el órgano de gobierno del Comité de Basilea anunció mayores requerimientos de capital internacionales

para la banca comercial. Este anuncio se produjo tras el acuerdo alcanzado en julio del mismo año en torno al diseño general del paquete de reformas sobre capital y liquidez. En conjunto, ambas reformas se conocen como "Basilea III". Basilea III ha supuesto un refuerzo fundamental, y en algunos casos un cambio radical, de las normas internacionales de capital. Junto con la introducción de un estándar de liquidez internacional, las nuevas normas de capital implicarán fundamentalmente: mejorar considerablemente la calidad del capital bancario; elevar de forma significativa el nivel exigido de capital; reducir el riesgo sistémico; y conceder suficiente tiempo para una transición suave hacia el nuevo régimen.

Teniendo en cuenta el contexto descrito, el documento que reseñamos examina los razonamientos teóricos y las evidencias empíricas que se argumentan para proponer el aumento de los requisitos de capital en la normativa de Basilea III. Tal y como se indica en la introducción, la filosofía de este acuerdo mantiene el espíritu de Basilea II, pero exige más capital a las actividades bancarias que conllevan mayor riesgo, al tiempo que se incrementan los requisitos persiguiendo dos fines: que las entidades