

# **Reflexiones en torno a la globalización financiera**

**José M<sup>a</sup> Roldán Alegre**  
Presidente de la AEB

**Encuentro Bancario Iberoamericano FELABAN-AEB**  
Madrid, 8 de junio de 2017

La mejor manera de garantizar la paz entre las naciones es a través del fortalecimiento de los lazos económicos y comerciales entre las mismas. La construcción europea es el ejemplo más palpable de esta idea, que ha estado en el centro del consenso económico vigente desde el final de la Segunda Guerra Mundial. Y la globalización del comercio, impulsada por la tecnología y la internacionalización de las finanzas, representa la cristalización universal de este consenso. No hay camino mejor para conservar la paz, fomentar la convivencia e impulsar el progreso económico y social que la preservación de relaciones comerciales libres y justas.

Sin embargo, este consenso está siendo revisado hoy en día con una virulencia inaudita, justo cuando estamos dejando atrás la crisis financiera internacional que comenzó en 2007. Unos momentos en los que estamos comprobando, en toda su amplitud, las consecuencias políticas y económicas de esta crisis, conocida como la Gran Recesión. Una de esas consecuencias, y no la de menor calado, es la enmienda a la totalidad que está sufriendo la idea de la cooperación económica internacional.

En Europa, el Brexit es probablemente la expresión más clara de ese desconcertante cambio de actitudes, que ha pasado del “mejor unidos” al “mejor separados”. En el plano internacional es, sin embargo, la revisión del principio de libre comercio el que causa un mayor estupor. Y es lógico que lo cause, pues resulta evidente que la globalización económica no sólo ha permitido mejorar los niveles de vida de amplísimas capas de la población mundial de países poco desarrollados, sino que también ha tenido claros beneficios para los consumidores radicados en los países avanzados.

Sólo tenemos que echar un vistazo a nuestro alrededor para ser conscientes de hasta qué punto la globalización y el desarrollo tecnológico han cambiado nuestras vidas. Por ello, y a pesar de las dudas y los desafíos que conlleva la globalización, hoy por hoy el consenso social y político sigue siendo favorable a ese proceso, lo que no obsta para que se identifiquen áreas donde es necesario seguir mejorando. Por ejemplo, en la protección de aquellos segmentos de la población que se han visto negativamente afectados por los efectos colaterales de la globalización.

El consenso sobre la globalización financiera resulta más débil y suscita una visión más crítica y generalizada que la que se manifiesta contra el libre comercio.

Si pensamos en la crisis financiera internacional iniciada en 2007, en su rápida transmisión mediante canales de contagio financieros y en los brutales efectos sobre la economía real, parece lógica esa reacción hostil contra la globalización financiera. Pero reflexionemos brevemente sobre esta cuestión.

Cuatro son los aspectos que me gustaría destacar:

- En primer lugar, el valor del papel que ha desempeñado la globalización financiera como acompañante indispensable de la globalización comercial, así como el rol jugado por los bancos internacionales como facilitadores de la integración de las economías nacionales y continentales.
- En segundo lugar, la importancia que tiene la presencia de la banca extranjera como dinamizadora del desarrollo de los sistemas bancarios locales, y podemos tomar como referencia el caso de nuestro país como receptor de bancos extranjeros.
- En tercer lugar, la internacionalización como fuente de diversificación y, por tanto, como un elemento coadyuvante de la estabilidad financiera.
- Y, por último, cerraré mis reflexiones con algunas consideraciones acerca de las dificultades que afronta el proceso de integración financiera en el área del euro.

Respecto al primer aspecto mencionado, la pregunta relevante que nos podemos hacer es si puede la globalización comercial existir sin la correspondiente globalización financiera.

La respuesta, en mi opinión, es no. Los grandes bancos internacionales han sido, son y serán los acompañantes idóneos de las empresas no financieras que quieran establecer nuevos lazos comerciales en terceros países. Las finanzas son inseparables del comercio desde el mismo origen de las relaciones comerciales. Por tanto, debemos ser cuidadosos al juzgar negativamente la globalización financiera en sí misma, pues poner esta en tela de juicio puede poner en peligro el desarrollo de la globalización comercial.

Esta apreciación, por supuesto, no se refiere a toda la actividad financiera internacional. Existe, como hemos visto, una operativa financiera de carácter especulativo, con escaso o nulo valor social, que estuvo en el origen de la crisis financiera de 2007 y que precisamente por su carácter internacional propagó la crisis con una rapidez y virulencia insólitas entre las grandes economías occidentales hasta llegar, de una forma u otra, al último rincón del planeta.

Pero debemos ser capaces de diferenciar este tipo de actividad de aquella otra que responde a necesidades reales de la sociedad, a demandas ciertas de los clientes, y que ha sido un complemento necesario, irremplazable, de la globalización comercial durante los últimos setenta años. No toda la financiación internacional, por tanto, es perniciosa ni toda la globalización financiera resulta prescindible.

La banca española, en su vertiente internacional, es una buena muestra de ello. Nuestras entidades son bancos comerciales, ligados a las necesidades de sus clientes –familias, PYMEs y empresas en general- y están muy alejados de actividades especulativas con escaso interés social. Nuestros bancos han hecho, y siguen realizando, una valiosa aportación al progreso económico y social de los países en los que se han establecido. Han aportado su experiencia y saber hacer para mejorar la financiación de empresas y familias, y también para ofrecer buenos productos y servicios a precios competitivos que fomenten el ahorro. Han llevado también a esas sociedades sus conocimientos y tecnología en el terreno de los medios de pago y, como resultado de todo ello, esas economías son ahora más prósperas y avanzadas.

Cabe hacer especial mención al valor que esta forma de hacer banca tiene para facilitar la integración social a través de la inclusión financiera, pues permite a los ciudadanos un acceso más generalizado a servicios financieros que facilitan enormemente sus vidas e impulsan sus negocios. La inclusión financiera, por otro lado, es clave para luchar contra la desigualdad social y resulta imprescindible para financiar el crecimiento y generar empleo.

Es ese modelo de internacionalización financiera el que debemos preservar por su inmenso valor económico y social.

Pero pasemos a la segunda cuestión, la referida al papel de la banca extranjera en España.

En efecto, al referirme a los bancos españoles, mi discurso podría parecer chauvinista, pero nada más alejado de la realidad. España también se benefició inmensamente del trabajo y el conocimiento que aportó la banca extranjera cuando entidades como Barclays, Citi o BNP, por citar algunas, se establecieron en nuestro país a principios de los años ochenta. Aquellos bancos prestaron una extraordinaria colaboración para resolver la crisis bancaria de entonces, haciéndose cargo de algunas entidades españolas con problemas.

Pero, sobre todo, los bancos extranjeros jugaron un papel dinamizador de nuestra industria financiera, en la que introdujeron competencia (rompieron la disciplina sectorial en el regulado mercado de los depósitos), aportaron nuevos productos y servicios –como el *commercial paper*- y rompieron el statu quo en la contratación de directivos bancarios. Fueron, además, participantes muy activos en el incipiente mercado interbancario y llegaron a facilitar un 10% del crédito que nuestras empresas necesitaban entonces.

Gracias a la presencia de la banca extranjera, pero también al esfuerzo de las entidades nacionales, el sector dio en aquellos años un giro copernicano. Antes de 1980 casi nadie tenía en España una cuenta bancaria. Las nóminas se cobraban en efectivo en un sobre y los recibos por los servicios se pagaban a las compañías en ventanilla o mediante cobradores puerta a puerta. Y fue en los ochenta cuando se produjo un proceso acelerado de bancarización del país con la creación de un sistema muy flexible de abonos y domiciliaciones para el pago de nóminas, servicios e impuestos, cuyo valor para la economía en términos de ahorro de tiempo y de mejora de la eficiencia de los procesos productivos resulta incalculable.

Es de justicia, por tanto, reconocer, en este momento de renacionalización financiera postcrisis, la función dinamizadora que la presencia de la banca extranjera tuvo sobre los bancos españoles, hace ya más de cuarenta años. Esa competencia, dura y difícil, con jugadores más sofisticados y con sistemas de gestión más avanzados, hizo mejores a nuestros bancos, aun cuando el proceso no estuvo exento de fricciones para algunas entidades, que no pudieron sobrevivir a la exposición a esa competencia.

En la actualidad, los bancos extranjeros en España han perdido peso en el panorama bancario español como efecto de la crisis financiera de 2007. Pero España ha sido, es y será un país abierto a todas aquellas empresas extranjeras que quieran instalarse en nuestro país, en la industria financiera o en otro sector. Esto es coherente con nuestro espíritu y vocación -por algo recibimos cerca de 80 millones de turistas todos los años-, pero además somos conscientes de que esa apertura nos ha hecho mejores en todos los ámbitos, mejores como economía, como sector y como sociedad en general.

Permítanme que pase al tercer asunto que deseo destacar, el referido a los aspectos positivos de la diversificación geográfica. Como ya hemos comentado, el escepticismo hacia las aportaciones positivas de la globalización financiera es consecuencia lógica de la crisis de 2007. La diversificación internacional, que debería haber aumentado la resistencia frente a las turbulencias reales o financieras, creó los canales de contagio que multiplicaron el impacto negativo de la crisis *subprime* de los EEUU.

En otras palabras, los problemas de un sector concreto en un mercado local se convirtieron en el detonante de una gran crisis financiera mundial. No debemos, pues, olvidar esta lección de la crisis. Lo que debería haber sido diversificación internacional terminó en contagio, y un pequeño mercado como el de las hipotecas *subprime* acabó generando la mayor crisis financiera internacional que hemos vivido después de la Segunda Guerra Mundial.

El concepto de diversificación internacional, sin embargo, sigue siendo válido, no sólo en una esfera teórica sino, sobre todo, práctica. Porque, al igual que se dieron estos aspectos negativos en la diversificación financiera previa a la crisis, tenemos otros ejemplos en los que la internacionalización de la actividad bancaria ha funcionado como cabía esperar. En concreto, y como no me canso de repetir, la presencia internacional de la banca española ha permitido amortiguar los efectos que sobre el sistema financiero español tuvo la crisis en general, y más claramente la crisis de la deuda soberana en la eurozona. Hasta tal punto funcionó bien, que nuestros bancos internacionales se financiaron en no pocos momentos mejor que el Estado español.

Este hecho permitió, y no debe olvidarse, que una buena parte de nuestros bancos pudieran seguir financiándose en los mercados internacionales incluso en la fase más aguda del *credit crunch*, lo que les permitió seguir financiando a su vez los proyectos viables de consumo e inversión de sus clientes, incluso en los peores momentos de la crisis. Nuestras entidades ayudaron así a mantenerse a flote a muchas empresas y familias que estaban sufriendo los efectos de esta crisis devastadora.

Sin la diversificación internacional de nuestros bancos, la restricción del crédito, el *credit crunch*, hubiera sido aún más grave y dañino. La historia, no solo de España sino probablemente de toda la zona del euro, hubiera sido distinta sin el fuerte componente internacional de los bancos españoles. Basta con preguntarse qué habría pasado en la economía española y en la europea si alguno de nuestros grandes bancos hubiera fracasado al carecer de ese fuerte componente internacional en sus balances. La catástrofe es fácil de imaginar. Por eso, insisto en que la internacionalización ha contribuido de forma esencial, al menos en nuestro caso, a mantener la estabilidad financiera gravemente amenazada por la crisis.

Gran parte de este éxito se lo debemos a la estructura organizativa en torno a filiales independientes. Esta organización evitó costes a los países en los que operaba la banca española. No deja de ser paradójico que un modelo que era visto con buenos ojos por el supervisor de origen, porque protegía a la banca española de las volatilidades de América Latina, acabara protegiendo a Iberoamérica de las

turbulencias de la zona del euro. Pero es quizás esa paradoja la que mejor refleja que ese modelo de filiales independientes funciona bien.

Todavía me asombra, tras la experiencia vivida, que las autoridades supervisoras y de resolución europeas y del G20 no vean las ventajas de este modelo y sigan apostando por otros enfoques, como el Punto de Entrada Único o *Single Point of Entry*. Estos enfoques requieren de un grado de soporte y confianza mutua entre autoridades que, en el contexto del mundo de hoy, son, me temo, inalcanzables. Por el contrario, el sistema de Múltiples Puntos de Entrada o *Multiple Point of Entry* requiere menos esfuerzo de las autoridades, pues se acerca a un *ring fencing* coordinado y ordenado.

Para terminar, me gustaría referirme a la cuarta cuestión mencionada, la relativa a la integración financiera de la eurozona. Recientes informes del Banco Internacional de Pagos (BIS) y del Banco Central Europeo (BCE) han dado la voz de alarma sobre el grave retroceso sufrido por la integración financiera en la zona del euro desde la crisis de 2007. Durante toda mi intervención, he insistido en la idea de que es necesario mantener la globalización financiera positiva, la que financia el libre comercio y permite una sana diversificación de riesgos. Cuando hablamos del área del euro, lo que nos jugamos es todavía mucho más: sin una integración financiera plena en la eurozona, la unicidad del euro tiene sus días contados en el medio plazo.

Según estudios del BIS, el retroceso en los indicadores globales de integración financiera se explica casi en exclusiva por la marcha atrás registrada en la zona del euro. En concreto, la desaparición del mercado interbancario en la eurozona es el principal factor en la regresión de la globalización financiera. Con un BCE ejerciendo las funciones de *clearing house* del sistema bancario -con entidades en la facilidad de depósito y otras alimentándose de la liquidez del BCE, ambos grupos de forma estructural-, esto no debería sorprendernos.

Lo peor es que no se trata, como estamos observando, de un impacto temporal que desaparecerá a medida que la crisis quede atrás. Un reciente estudio sobre la integración financiera en la eurozona publicado por el BCE pone de manifiesto que, lejos de aminorarse, el problema parece estar enquistado, hasta el punto de que en 2016 la integración financiera volvió a sufrir una nueva retracción.

Como ven, estamos en una situación de extremo riesgo para el proyecto europeo, amenazado, por un lado, por un proceso de renacionalización financiera y, por otro, por las tendencias populistas en lo económico y en lo político que están surgiendo en

todo el mundo y que ya han cristalizado en el Brexit y en las orientaciones políticas anunciadas por la nueva Administración de Estados Unidos.

Pues bien, esta situación exige de un relanzamiento inmediato del proyecto de la Unión. De momento, la Comisión Europea ha presentado hace escasos diez días un documento de reflexión para completar la Unión Económica y Monetaria, que parte de la idea de que la batalla contra el populismo euroescéptico sólo se puede ganar si el euro funciona como una herramienta de bienestar para todos sus ciudadanos, no importa en qué país vivan. La propuesta de la Comisión pone el énfasis en el peligro que representa la falta de convergencia en estándares de condiciones de vida y riqueza. La división crónica dentro de la Unión entre zonas ricas y pobres, acreedoras y deudoras, prósperas y estancadas, termina por generar descontento y una frustración de la que se nutren los populismos euroescépticos.

La Comisión sustenta su hoja de ruta sobre tres pilares: la unión financiera, la unión económica y fiscal, y la mejora de la calidad democrática. Los dos primeros son fundamentales para impulsar el crecimiento y la creación de empleo. El tercero lo es porque los nuevos instrumentos y funciones -como un ministro de Economía común- necesitan de un mayor control democrático dado que la acción intergubernamental sin control ya no es aceptable en el marco democrático que vivimos. Estos tres ejes se plasman en propuestas concretas como la creación de un presupuesto de la zona euro, un Tesoro común o los llamados eurobonos “light”.

Dentro del área financiera, destaca la propuesta de despejar el veto al fondo de garantía de depósitos común europeo (EDIS), completando así la Unión Bancaria. Esta se basa en el principio de que la eurozona debe contar con un sistema financiero bien integrado, eficiente y estable. No se trata sólo de asegurar que empresas y familias reciben la financiación que necesitan, sino de blindar al sistema financiero frente a episodios de inestabilidad como los acaecidos durante la crisis del euro, en los que la solvencia de los bancos dependía en última instancia de la solvencia del Estado al que pertenecían.

Otros elementos de la propuesta de la Comisión son también imprescindibles. Estamos hablando de medidas como la de dotar de un cortafuegos al Fondo de Resolución Bancaria y la de dar los pasos necesarios para completar la Unión de Mercados de Capitales. Respecto a esta última, debemos darnos cuenta de que hoy resulta aún más necesario completarla, ante la perspectiva de perder Londres como principal centro financiero de la Unión. Otras medidas relevantes que se plantean para completar la unión financiera se refieren a aspectos tales como establecer estrategias

para reducir los créditos morosos de los bancos; medidas para avanzar hacia un supervisor único europeo para los mercados de capitales y la emisión de unos *European Safe Assets* (Activos Seguros Europeos), esto es, titulizaciones conjuntas respaldadas con deuda soberana de los estados miembros como paso previo a los eurobonos.

Pero el elemento imprescindible para perfeccionar la unión financiera es el de la creación de un mercado único de servicios financieros minoristas. Es urgente que hagamos ver a los ciudadanos que los proyectos europeos van a ampliar la oferta de productos y servicios financieros que tienen a su disposición. Productos y servicios más transparentes, más eficientes y a mejores precios para que puedan financiar sus proyectos y sacar mayores réditos a sus ahorros, beneficiándose así de una competencia intensa entre los bancos de los distintos países, libre de barreras regulatorias y discrecionalidades nacionales.

En esta dirección, la formación de bancos transfronterizos, a través de fusiones o bien mediante otras operaciones corporativas, puede jugar un papel crucial para acelerar la formación del mercado financiero único de servicios minoristas. Para que esto suceda, no sólo es necesario culminar normativamente la Unión Bancaria, sino que es preciso que los estados miembros abran realmente sus fronteras y dejen a las fuerzas del libre mercado decidir la suerte de sus respectivos sectores bancarios nacionales.

En suma, la Unión Económica y Monetaria necesita un cambio de mentalidad, de gobierno y de métodos para defenderse mejor en la próxima crisis. En un momento en que la Unión Europea debe hacer frente al desgarramiento provocado por el Brexit y a la amenaza que supone el avance de los populismos eurófobos en todo el continente, el proyecto comunitario quedaría gravemente debilitado si los estados miembros no son capaces de lograr un acuerdo para avanzar hacia una eurozona mejor gestionada y más eficaz. Los resultados de los recientes comicios en Francia y Holanda han dado tranquilidad a los mercados, por lo que parece que se abre una nueva ventana de oportunidad para el europeísmo, que es preciso aprovechar sin más tardanza.

En conclusión, debemos recuperar, preservar, incluso profundizar, las relaciones comerciales internacionales, que han sido una pieza clave del enorme salto que ha dado la economía mundial en los últimos treinta años. Y en igual medida debemos fomentar la actividad financiera internacional, como complemento que favorece y facilita las transacciones comerciales entre los distintos países y regiones del mundo.

Una actividad financiera no especulativa, transparente y regulada que dé respuesta a las necesidades de la economía real. En definitiva, unas finanzas y unas relaciones comerciales al servicio de un mundo más próspero y justo.