

COMBATIR LAS VULNERABILIDADES

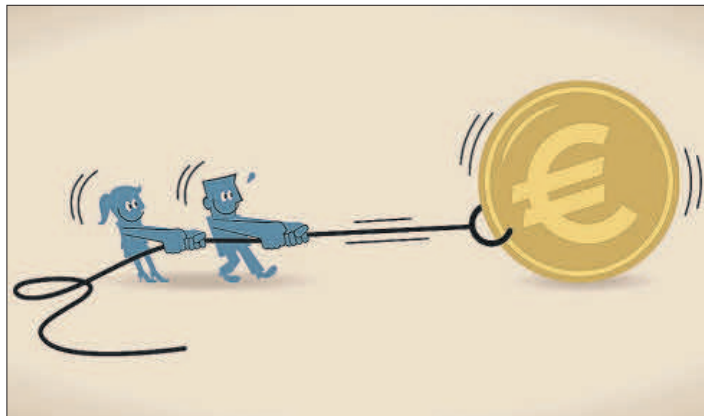


J. Luis Martínez Campuzano

Portavoz de la Asociación Española de Banca

Los mayores riesgos para la estabilidad financiera son en estos momentos los mercados financieros, las tensiones comerciales y la inestabilidad política en muchos países. Esta es la principal conclusión del FMI tras su cumbre de primavera. En caso de materializarse estas amenazas, su impacto negativo podría multiplicarse, bajo un escenario de fortaleza económica, ante la existencia de importantes vulnerabilidades como la oferta de crédito, la elevada deuda externa -especialmente en muchas economías en desarrollo- y los efectos de la inestabilidad en los tipos de cambio. ¿Cómo se pueden combatir estas vulnerabilidades? Para la institución supranacional es prioritario que la normalización monetaria sea prudente y transparente, y que se combine con reformas estructurales que aumenten el crecimiento potencial de las economías y con medidas preventivas contra la inestabilidad cambiaria y financiera en las economías emergentes. Para el FMI también son fundamentales una adecuada regulación y supervisión del sector financiero.

Muchas de las vulnerabilidades mencionadas son en buena parte consecuencia del elevado protagonismo asumido por la política monetaria para superar la crisis financiera. Se tomaron medidas tradicionales extremas con tipos de interés reales negativos combinadas con otras excepcionales como el aumento de la base monetaria a través de préstamos ilimitados y com-



ISTOCK

Los mayores riesgos son los mercados financieros, la tensión comercial y la política

pra de activos financieros por parte de los bancos centrales. Esta represión financiera sobre el ahorrador y la mejora de las condiciones de endeudamiento explican que las estimaciones oficiales de deuda mundial sean

incluso superiores a las existentes antes de la crisis. Los precios de los activos financieros han subido en un entorno de búsqueda de la rentabilidad por el inversor final y de aversión al riesgo artificialmente baja. A consecuencia de todo esto, la financiación mayorista ha crecido con fuerza durante estos últimos años y ha

complementado la financiación tradicional bancaria. La reciente volatilidad en los mercados financieros en los últimos meses se produce por el cambio de sesgo en la política monetaria hacia otra menos expansiva. Pero

supone una verdadera prueba sobre la sostenibilidad de la financiación no bancaria.

Los tipos de interés excesivamente bajos fomentan las vulnerabilidades y son propicios para la formación de desequilibrios. De hecho, unas condiciones financieras demasiado laxas durante demasiado tiempo se convierten en una amenaza para la estabilidad financiera y, por tanto, para preservar el crecimiento. Es razonable que se pida, como hace el FMI, que las reformas estructurales tomen el testigo a la política monetaria como motor del crecimiento. Este

cambio de énfasis en el protagonismo de las medidas de oferta frente a las de demanda es ahora un mantra que repiten tanto autoridades como expertos, sin que realmente haya garantías de que se pueda materializar. Por

El FMI recomienda mantener una regulación estricta y una supervisión extrema en el sector

eso es tan relevante preservar un flujo estable de financiación bajo la esperable y casi obligada normalización monetaria.

Los bancos son claves para mantener el flujo de crédito a la economía. Y se han fortalecido tras la crisis financiera. Han dejado de ser vulnerables y de suponer una amenaza para el crecimiento y se han convertido en una de sus principales fortalezas. El FMI así lo reconoce en su informe de estabilidad financiera. Pero la inercia de la crisis pasada le lleva a recomendar a las autoridades que no bajen la guardia. La institución recomienda mantener una regulación estricta y una supervisión extrema sobre el sector, aunque también asume que ello implica una limitación para asumir riesgos en los balances bancarios. Es una contradicción pedir a los bancos que financien el emprendimiento y el crecimiento, pero se limite su capacidad de hacerlo. Cabe recordar que más del 70 por ciento de la financiación a pymes y familias europeas es proporcionada por los bancos.

El Banco de España también advierte en su último informe de estabilidad financiera sobre el riesgo de una corrección abrupta de los precios de los activos financieros ante cambios en las expectativas de política monetaria. Y considera que el principal reto para los bancos españoles es la rentabilidad en un entorno de tipos de interés bajos. El mensaje de fondo no es muy diferente al del FMI: destaca la vulnerabilidad del sector financiero no bancario y la gestión de la

política monetaria como uno de los factores de riesgo para la estabilidad financiera. Conocer los riesgos y vulnerabilidades de la situación actual es sin duda un primer paso obligado para combatirlos.