

## Ideas

## Estabilidad financiera: economía y mercados

● Los riesgos para la estabilidad financiera son consecuencia de las debilidades e incertidumbres que amenazan la recuperación económica. El aumento de la deuda pública, sin duda necesario a corto plazo para proteger a los más vulnerables y compensar la pérdida de rentas por la pandemia, es una de estas amenazas. Los niveles de máximos históricos alcanzados obligarán en el futuro a diseñar una estrategia de ajuste a medio y largo plazo para su corrección. También el comportamiento de los mercados es un factor de debilidad, ya que en su afán de descontar un futuro incierto se mueven entre excesos. La política monetaria expansiva llevada al límite ha sido fundamental para la estabilidad de los mercados a corto plazo, aunque las mismas autoridades advierten del riesgo de su desconexión con la economía real.

La coordinación entre los agentes económicos en Europa y a escala mundial está siendo clave para aminorar el impacto de la crisis sanitaria. Los bancos han colaborado en la puesta en marcha de las medidas dispuestas por las autoridades económicas, han canalizado de forma transparente y responsable la liquidez del banco central y además han adoptado medidas sectoriales de forma voluntaria más generosas que las del sector público.

Todo ello ha sido posible porque al comienzo de la crisis el sector contaba con reservas de liquidez y capital, gracias a los importantes ajustes llevados a cabo en la última década. Naturalmente, esto no les hace inmunes ante un escenario prolongado de incertidumbre y debilidad económica. Los bancos son conscientes de ello, y sin dejar de cumplir con su objetivo final -que es dar financiación y los mejores servicios a familias y empresas- se empeñan en reforzarse y ser más eficientes.



Foto: EFE

Las medidas extraordinarias de política económica han estabilizado los mercados, mejorando la confianza de los inversores y también han contribuido a mantener el flujo del crédito. Pero la falta de uniformidad en el comportamiento de los mercados, entre diferentes activos y a nivel internacional, también es un reflejo de su debilidad de fondo. Los mercados pueden comportarse de forma poco racional, donde los inversores se dejan llevar por la tendencia, por el papel de los bancos centrales o simplemente sobrereaccionan a la nueva información. El miedo es racional, sinónimo en demasiadas ocasiones de la falta de información. Pero el pánico y la euforia no lo son. La consecuencia en demasiadas ocasiones es que se producen discrepancias importantes entre el valor del activo y su precio en el mercado que deben ser valoradas por las autoridades y son un riesgo para la estabilidad financiera. Las finanzas del comportamiento estudian cómo los inversores toman con demasiada frecuencia decisiones por sesgos de comportamiento y no tanto tras un análisis meditado y razonado. Las autoridades se enfrentarán a la necesidad de combinar la continuidad de medidas de apoyo a corto plazo y los riesgos a la estabilidad macrofinanciera a medio plazo. Las prioridades en estos momentos seguro que no lo serán tanto en el futuro.

■ José Luis Martínez Campuzano, portavoz de la Asociación Española de Banca