

BANCA EN LA SOMBRA



**J. L. Martínez
Campuzano**

Portavoz de la Asociación Española de Banca

La política macroprudencial, cuyo objetivo es mantener la estabilidad financiera, toma protagonismo durante la crisis financiera internacional, acompañada de una regulación y supervisión extremas sobre los bancos. Con la política monetaria enfocada en luchar contra la deflación, y llevada al límite, es importante tomar medidas adicionales que permitan garantizar la estabilidad financiera alcanzada. Las medidas macroprudenciales combaten los potenciales riesgos que pueden surgir de las características estructurales del sistema financiero en su conjunto, pero se centran casi exclusivamente en los bancos. Es fácil encontrar definiciones que aluden a "la prevención de potenciales riesgos sistémicos y a probar la resistencia de los bancos". Pero, ¿qué pasa con el resto del sector financiero? Durante los años de crisis ha surgido un creciente número de entidades que no son bancos pero que llevan a cabo actividades propias de las entidades de crédito. Compañías de seguros, fondos de inversión, fondos de pensiones y *fintech* han florecido bajo un

proceso de desintermediación alimentado por las medidas no tradicionales de política monetaria. El desarrollo digital y las lagunas regulatorias también han contribuido a reducir el peso de los bancos en la financiación económica. Aunque los nuevos competidores aún acaparan una parte reducida de la tarta, han registrado un fuerte crecimiento. Todo esto ha suscitado un debate a nivel institucional sobre la necesidad de ampliar los instrumentos macroprudenciales más allá del sistema bancario. Pero por el momento se ha quedado solo en eso, en un mero debate.

Las crisis financieras son más difíciles de digerir que las crisis de origen económico. La Gran Recesión fue gestada durante más de una década, bajo unas condiciones financieras muy favorables. Ahora la debilidad económica estructural y la elevada deuda se mezclan para dejarnos un escenario con menor certidumbre económica de lo normal en el futuro. Y en este escenario se puede entender que las autoridades económicas internacionales hayan forzado al máximo las políticas de demanda. La razón detrás del es-

caso protagonismo de las medidas de oferta es más debatible. Las autoridades se han centrado en la recuperación de los precios de los activos financieros, forzando una liquidez artificial en los mercados. En teoría ha sido bajo la premisa de que la complementariedad teórica entre la política monetaria y la política macroprudencial (reflejo del ciclo económico y del ciclo financiero) evitará los riesgos de unas condiciones financieras demasiado laxas durante demasiado tiempo. Los inversores financieros han impulsado esta creciente banca en la sombra ante la necesidad de obtener rentabilidad en un mundo de tipos de interés oficiales nulos. Pero, ¿sabe la banca en la sombra gestionar los riesgos que asume? Hay otra pregunta aún más inquietante: ¿tienen nuestras autoridades suficiente información para prevenir que estos riesgos se materialicen?

Los bancos europeos se han desapalancado durante los años de crisis. Han aumentado su base de capital y tienen niveles elevados de liquidez. Por el contrario, otros agentes del sector financiero que no son ban-

cos muestran un desarrollo muy diferente: el BCE estima que la financiación no bancaria asciende a más de 31.000 billones de euros, lo que supone casi el doble desde el inicio de la crisis. Titulización de activos, repos, transacciones financieras y derivados; son muchas las formas que adopta el mercado mayorista para financiar la economía. Las autoridades aluden constantemente a la necesidad de diversificar las fuentes de financiación en Europa más allá de la bancaria. Las medidas tomadas, incluidas las del BCE, han favorecido sin duda el desarrollo del mercado mayorista como fuente de financiación. Es curioso como todo ello se ha producido en un entorno de mayor fragmentación financiera por países. Elevada financiación, a partir de la intervención directa del BCE; pero menor integración financiera, bancaria y no bancaria.

Desde la AEB hemos pedido impulsar la creación de un mercado de servicios financieros minoristas europeo, comenzando por la culminación de la unión bancaria. Esto también conlleva combatir potenciales riesgos financieros, vengan de donde vengan. Es necesaria una actividad financiera transparente y regulada, pero sin que un sector tan relevante como el bancario se enfrente a un exceso regulatorio que condicione de forma negativa su futuro.

Hemos decidido impulsar la creación de un mercado de servicios financieros minoristas europeo