

Pasados unos días tras el 'brexit'



**JOSÉ LUIS MARTÍNEZ
CAMPUZANO**

PORTAVOZ DE LA ASOCIACIÓN
ESPAÑOLA DE BANCA

Han pasado ya unos cuantos días (fin de semana incluido, que siempre viene bien para valorar el escenario sin la presión de los mercados) desde que la población británica votara por la salida de su país de la Unión Europea. ¿Y ahora qué?

Utilizando las fases que ha mencionado recientemente el gobernador del Banco de Francia, François Villeroy de Galhau, podríamos hablar de: primero, combatir el shock financiero; segundo, facilitar un divorcio ordenado, y tercero, manejar el proyecto europeo.

Como ven, en Europa siempre tenemos una estrategia prevista para el futuro. De hecho, antes del referéndum se repetía a nivel político que no había un plan B en caso de *brexit*. Y desde luego, los inversores financieros tampoco lo anticipaban. Esto contrasta con la norma no escrita de que "los mercados siempre tienen razón, con la información disponible". Pero, ¿no mostraban los sondeos una alta probabilidad de que ocurriera? Al final, la sensación que queda es que simplemente nadie quería aceptar que esto podía suceder.

Poco a poco vuelve la racionalidad a los mercados financieros. Pero esto no significa que haya desaparecido el riesgo de nuevos conatos de inestabilidad a corto plazo. Aunque espero potenciales tensiones que podrían ser combatidas si fuera preciso por los bancos centrales bajo los *planes de contingencia* existentes.

Los bancos centrales probablemente tampoco esperaban el resultado final del referéndum, aunque actuaron de forma profesional. No esperararlo no significa no prepararse en caso de error. Aquí tienen otra máxima: las crisis ocurren porque no se anticipan. Mejor en este caso prevenir una potencial crisis financiera que sufrirla.

De hecho, desde el estallido de la Gran Recesión, los bancos centrales se han acostumbrado a combatir potenciales shocks económicos, financieros y hasta políticos. Tienen experiencia. La política monetaria expansiva se ha convertido en el remedio adecuado para cualquier problema. La sensación en este caso es que todo cambia para quedarse igual, gracias a que la estabilidad financiera se ha convertido en un objetivo implícito de la política monetaria.

Naturalmente, por el momento totalmente compatible con los objetivos explícitos en términos de inflación (simétrica, por exceso y por defecto) y crecimiento.

No, no voy a entrar aquí a delimitar la segunda fase que mencionaba Villeroy de Galhau. Por el momento, solo debemos considerar que mientras Reino Unido no abandone formalmente la Unión, "la ley europea se seguirá aplicando a, y dentro del, país... lo que conlleva derechos y obligaciones", según dijo el presidente del Consejo Europeo, Donald Tusk.

Mientras, asimilado el shock, los líderes europeos demandan que haya un calendario estricto y acuerdos claros. Pero todo ello mientras "se aseguran las fronteras, se fortalece la economía y se crea empleo", en palabras de Angela Merkel. Este último mensaje me parece especialmente importante, por ser la canciller alemana y también porque coincide con una demanda clara precisamente desde los bancos centrales. Me refiero a la necesidad de alinear la política económica a nivel mundial, considerando la monetaria y fiscal, al mismo tiempo que se piden nuevas medidas estructurales que aumenten

el crecimiento a medio y largo plazo. ¿Entraría aquí la tercera fase a la que se refería el gobernador del Banco de Francia? La Unión Europea fue una decisión política, aunque todos ya percibimos la dificultad que conlleva su desarrollo en un entorno de debilidad e incertidumbre económica.

Por último, el gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, señalaba el viernes pasado que la banca de su país era resistente, bien capitalizada y con elevada liquidez. Y de hecho, es algo que hemos escuchado de forma similar a nivel internacional en los últimos días. Y como prueba, han mostrado los resultados de las pruebas de estrés y resistencia que se realizan periódicamente. Pruebas rigurosas especialmente en Europa.

¿Por qué entonces la inestabilidad del mercado se ha cebado especialmente en la banca? La banca es fundamental para el crecimiento y no me cabe la menor duda de que la estabilidad financiera a la que me refería antes incluye como un componente fundamental a las entidades financieras. Es importante que no lo olvidemos.

“
La UE fue una decisión política, aunque vemos la dificultad de su desarrollo en un entorno de incertidumbre económica”