

Los pies en el suelo y los ojos en el horizonte

XVI Encuentro del sector financiero
22 de abril de 2009

Miguel Martín
Presidente
Asociación Española de Banca

Mervin King en una conferencia a banqueros internacionales el 17 de marzo de 2009 les pidió que tuvieran los pies en el suelo pero los ojos en el horizonte. Y eso, con su permiso, me gustaría hacer a mí hoy.

I) LOS PIES EN EL SUELO

Los pies en el suelo quiere decir, ¿dónde estamos? ¿cuál es la realidad presente?

I.1 La situación internacional

En esto hemos progresado. En octubre pasado el ex-Subgobernador de la Reserva Federal, Roger Ferguson, se hizo la pregunta y contestó: no lo sabemos, estamos perdidos, no sabemos dónde estamos. Efectivamente, la caída de Lehman nos había llevado a territorio desconocido. A lo que Mervin King llama ahora el Gran Pánico de 2008.

Hemos progresado. Ahora ya sabemos que estamos en medio de una recesión global desencadenada inicialmente por la crisis del sistema financiero de EE.UU. y extendida después al resto de los países avanzados. Esa conjunción de una recesión económica de alcance global y de una crisis financiera en el corazón de los países avanzados es lo que hace esta crisis única. Eso es también lo que, según el FMI, hace temer que vaya a ser especialmente severa e intensa y la recuperación más lenta y difícil.

Sabemos también que ambos fenómenos, recesión económica y crisis financiera se refuerzan mutuamente y ahondan la espiral negativa. Esa espiral no se parará sola. Y por eso la urgencia de tomar medidas, medidas que han de ser de alcance global como global es la crisis.

Eso es lo que ha hecho el G-20, primero en Washington y ahora en Londres.

Y como el problema es dual, recesión económica y crisis financiera, las prioridades de acción son dobles:

- 1. Restablecer el crecimiento económico y la creación de empleo.
- 2. Restablecer la confianza y la fortaleza del sistema financiero.

1. Para restablecer el crecimiento económico:

- Estímulo fiscal concertado y sostenido (y sostenible).
- Políticas monetarias expansivas, todo el tiempo que sea necesario, y que de ser preciso, no se limiten a tipos de interés sino que incluyan medidas no convencionales.
- Triplicar los recursos prestables del FMI para asegurar la financiación de los países emergentes.
- Rechazar el proteccionismo.

2. Para restablecer la confianza y la fortaleza del sistema financiero:

2.1. A corto plazo

- Sanear y recomponer el sistema bancario.
- Compromiso de no dejar caer ninguna entidad sistémica.
- Apoyo ilimitado de liquidez.
- Inyecciones de capital.
- Resolver el problema de los activos dañados.

2.2. A medio plazo

- Fortalecer la regulación y supervisión financiera.

Dentro de este apartado hay todo un programa de la máxima importancia y transcendencia que, unido a las consecuencias de la propia crisis, dará paso a un nuevo sistema financiero mundial para el futuro.

Éste es el horizonte que debemos mirar como nos pedía Mervin King.

I.2 La situación en España

Pero antes de entrar en el horizonte debo trasladar a España este panorama mundial y luego hacer una reflexión que está incluida en el G-20 pero que se aplica, como todo, a nuestro País.

En España nos encontramos en medio de la mayor recesión económica de que tenemos consciencia histórica pero no hemos sufrido una crisis financiera. Nuestro sistema bancario está prácticamente intacto.

Hemos defraudado muchos malos augurios. Primero la de aquéllos que pensaban que la recesión de la economía española sería anterior y más profunda que la del resto de Europa. Segundo, la de los que pensaban que el sistema bancario no soportaría el cierre de los mercados impuesto por la crisis financiera internacional, y mucho menos la recesión posterior.

Al ser la recesión común al área del euro, España no está sola. No tiene que enfrentarse a una política monetaria contraria a nuestra situación cíclica como ha sido el caso hasta ahora.

Esto es un gran consuelo pero que no debe hacernos olvidar dos hechos:

- El no estar solos nos priva de demanda externa, de un soporte externo a nuestras exportaciones.

- España tiene factores propios que agravan la recesión: 1) el desequilibrio del sector vivienda/construcción, 2) el endeudamiento elevado de empresas y familias y de la economía como un todo. Y, como dije aquí el año pasado, ambos desequilibrios han de corregirse a través del sistema bancario.

Conocidas las recetas del G-20, estímulo fiscal, política monetaria expansiva y restablecer la fortaleza del sistema bancario, ¿qué debemos hacer en España?, ¿cómo debemos aplicarlas?

- El estímulo fiscal era nuestra arma principal. Hemos pasado de un superávit del 2,2% en 2007 al -3,8% en 2008, es decir, un impulso de 6pp de PIB sin evitar la aceleración de la recesión económica. En 2009 ese estímulo será de 4,5pp para llegar a un déficit del 8,3% del PIB, según el Banco de España. Y aún así la economía podría contraerse hasta un -3%.

Como señala el Banco de España, la vía fiscal está prácticamente agotada y su uso sólo puede introducirnos mayor debilidad, desconfianza e incertidumbre. No quiero decir que no se use, sino que se use con cautela y, principalmente, cambiando la composición de gastos e ingresos públicos, no incrementando el déficit per se.

- La política monetaria no está en nuestra mano. Desde luego no definirla pero sí podemos ayudar a instrumentarla correctamente. En cualquier caso, nos queda hacer valer con acierto nuestra opinión. El Banco Central Europeo tiene gran presteza y agilidad cuando así cree que le conviene. Se entiende mal que las titulizaciones españolas, simples y transparentes, estén penalizadas en comparación con otros instrumentos que no utilizamos. Y ahora que van a adoptarse probablemente medidas no convencionales, podríamos pedir que se revisen las convencionales que nos perjudican.

- Restablecer la fortaleza del sistema bancario.

En nuestro caso no se trata de restablecer nada porque el sistema sigue en pie. Se trata de no debilitarlo.

Y se le debilita cuando se hace creer, como han hecho algunas Autoridades europeas hasta hace bien poco, que los niveles de capital exigibles eran superiores a los actualmente establecidos por las directivas europeas. Y se le debilita cuando se capitaliza a nuestros competidores sin reestructurarlos, permitiéndoles captar recursos con ventaja. Y se le debilita cuando nuestros competidores pueden desoir la exigencia internacional de transparencia e información veraz sobre la extensión de sus tenencias de activos dañados y su valoración.

Una vez aceptado que la economía española se va a contraer en el 2009 y, posiblemente, también en el 2010, y que la destrucción de empleo va a continuar en el 2009 y en el 2010, hay que sacar las conclusiones pertinentes.

En esas condiciones el sistema bancario español va a tener que reestructurarse. Y debe hacerse con anticipación a que se perciba la necesidad en forma de desconfianza e incertidumbre.

Y debe hacerse de forma que el sistema salga fortalecido. Que los recursos que haya que utilizar se empleen para incrementar la eficiencia del conjunto del sistema. Que se preserve la igualdad competitiva. Que los precios de activo y pasivo no se vean distorsionados por fugas hacia delante sin sentido.

Y ahora viene a cuento la reflexión que les anuncié que hace el G-20 y que se aplica también a España.

El G-20, y en consecuencia España como participe en el mismo, señala la necesidad de establecer claras y creíbles estrategias de salida de las medidas que por imperativos de la crisis se tengan que adoptar y no sean sostenibles.

Por decirlo en roman paladino, hay que establecer ya cómo los países van a deshacer las medidas de impulso fiscal, de expansión monetaria y de capitalización de las entidades de crédito.

Es decir, las entidades deben devolver las aportaciones públicas de capital. Hay que desnacionalizar los bancos nacionalizados por causa de la crisis. Y, por supuesto, no por motivos ideológicos sino, precisamente, porque se les inyectó capital no con la intención de nacionalizarlos sino de salvar al sistema, no a la entidad.

En nuestro caso el sistema sigue siendo sólido. En consecuencia, usemos las aportaciones de capital para fortalecerlo en su conjunto, no para salvar entidades individuales. Y que quede claro que ninguna entidad debería ser liquidada sino aprovechada para contribuir a crear otra de mayor potencia para crear riqueza y bienestar. Y si se inyecta capital en una entidad debe precisarse desde el principio que deberá devolverlo.

II) LOS OJOS EN EL HORIZONTE

La extraordinaria gravedad de la crisis financiera internacional ha dejado al descubierto:

- 1) El potencial destructivo y desestabilizador inherente a la manera en que la actividad financiera se ha venido realizando en la última década, y de la que España se ha visto libre por la buena regulación y prudencia de las entidades.
- 2) La incapacidad de las entidades financieras internacionales para controlar y gestionar los riesgos inherentes a esa forma de hacer banca.

- 3) La incapacidad de las Autoridades económicas, monetarias y de supervisión para detectar la crisis, prevenir su generación y acumulación, evitar su estallido y solucionarla una vez estallada.

Esta evidencia ha obligado a un profundo análisis de las causas de la crisis y sus canales de propagación. Todos los informes elaborados al respecto por el FMI, Lord Turner o el Grupo de De Larosière han coincidido en el núcleo básico del diagnóstico. Ello ha posibilitado que el G-20 haya podido aprobar un ingente programa de reforma y actuación que modificará profundamente el sistema financiero del futuro.

El programa parte de la evidencia de que una economía globalizada y que debe permanecer así, precisa, si no de un gobierno global, al menos de una supervisión y control globales.

Para ello se institucionaliza el actual Foro de Estabilidad Financiera en forma de Consejo y se le encarga evaluar las vulnerabilidades del sistema financiero global y determinar las acciones necesarias para corregirlas. Para ello, en colaboración con el FMI llevará a cabo ejercicios de Alerta Temprana y podrá presentar sus conclusiones tanto al propio FMI como a los Ministros y Bancos Centrales del G-20. Es importante señalar que España será miembro del Consejo de Estabilidad Financiera y felicitar por ello a nuestras Autoridades.

En el ámbito europeo la Comisión, a iniciativa del Grupo de De Larosière, va a proponer al Consejo Europeo de junio de 2009 la creación de un Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, encargado de la supervisión macro prudencial, y un Sistema Europeo de Supervisión Financiera, encargado de la Supervisión micro prudencial.

Ambas iniciativas, mundial y europea, son, al mismo tiempo, ambiciosas y realistas, pero sobre todo necesarias, por lo que es preciso que se lleven a cabo rápidamente a pesar de las múltiples dificultades prácticas que, sin duda, van a encontrar.

Desde el punto de vista regulatorio las reformas son también de gran transcendencia.

Ante todo se extiende el ámbito de la regulación a todas las entidades, mercados e instrumentos financieros de importancia sistémica, incluyendo las hedge funds y los centros off-shore.

Adicionalmente se propone un conjunto de medidas dirigidas, fundamentalmente, a evitar el potencial desestabilizador del sistema de extensión de crédito estructurado y titulizado a través del modelo de banca “Originar para distribuir” y de banca en la sombra por medio de vehículos fuera de balance. Las principales y bien pensadas medidas incluyen:

- Mejorar y armonizar la calidad del capital
- Elevar el nivel de capital en la cartera de negociación, riesgo de mercado, riesgos fuera de balance y titulizaciones complejas.
- Evitar el apalancamiento excesivo.
- Regular y supervisar el riesgo de liquidez evitando descuadres excesivos en los vencimientos.
- Evitar la prociclicidad con colchones de capital y provisiones anticíclicos.
- Revisar la regulación contable y sus efectos procíclicos.
- Regular las agencias de rating y el papel de sus valoraciones para la supervisión.
- Etc. ...

Éste es el horizonte que tenemos ante nosotros.

La crisis económica y financiera y las nuevas normas de juego van a cambiar radicalmente el sistema financiero a escala mundial, a escala europea y a escala de cada uno de los países individuales.

En España tenemos que hacer frente a la crisis económica pero no a un cambio en el modelo de negocio bancario. Eso nos proporciona una ventaja clara que debemos

aprovechar. Nuestros problemas son importantes pero perfectamente identificados y, por tanto, perfectamente solubles. Basta ponerse de una vez a ello.