

Crisis y Estabilidad Financiera

¿Qué hemos aprendido?

Miguel Martín
Presidente de la AEB

XX Encuentro del Sector Financiero
Madrid, 23 de abril de 2013

Índice

- I. Lecciones sobre la crisis.
- II. Lecciones sobre estabilidad financiera.
- III. Conclusiones.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

I.1 Crisis mutante de múltiples facetas.

I.2 Las soluciones ayudan a mutar la crisis creando nuevos riesgos.

* * *

I.1 Crisis mutante:

a) Crisis financiera de la banca de inversión:

- Productos estructurados complejos.
- Derivados OTC.
- Securitización.
- Negociación por cuenta propia.
- Banca en la sombra.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

b) Crisis de la Unión Económica y Monetaria (UEM):

- Política Monetaria: *one size fits NONE*.
- Insuficiencia Institucional (Gobernanza).
- Insuficiencia de Instrumentos básicos.
 - Falta de prestamista de última instancia:
 - de los Estados miembros
 - de los bancos del sistema.
 - Falta de mecanismos de reparto común de los costes (*Burden sharing*).
- Fragmentación del mercado del euro y falta de transmisión de la política monetaria

c) Crisis fiscal de los Estados miembros y de sus sistemas bancarios.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

I.2 El riesgo de las soluciones:

- Los efectos positivos a corto plazo se tornan negativos a largo si no se corrigen las raíces del problema.
- Las soluciones no son neutrales: tienen efectos distintos para países diferentes.

* * *

a) Las soluciones del G-20 (2008): solidaridad global.

- Impulso fiscal generalizado.
- Políticas monetarias expansivas.
- No se permitiría quebrar a ningún banco sistémico.
- Reducir los desequilibrios mundiales de Cuenta Corriente.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

b) Las soluciones de la Unión Europea:

- Hasta 2010: concertación.
 - Rescates bancarios con fondos públicos.
 - Soluciones nacionales ad-hoc.
 - La perversión de las Ayudas de Estado.
- Desde 2010: Países virtuosos versus países pecadores.
 - Posibilidad de rescate (*bail-out*) pero el Sector Privado debe contribuir a sufragar el coste.
 - La deuda pública puede ser reestructurada (*default*).
 - Condicionalidad del apoyo (escaso) financiero: austeridad y devaluación interna.
- Desde 2013:
 - Posibilidad de quitas (*bail-in*) de los depósitos no garantizados.
 - Posibilidad de control de capitales.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

- La solución anunciada: completar la construcción de la Unión Económica y Monetaria:
 - Unión bancaria.
 - Unión fiscal.
 - Unión económica.
 - Unión política.

I. Lecciones sobre la crisis (de 2007)

c) El caso de España:

- La paradoja de Paul de Grauwe: países sin moneda propia.
- El riesgo de ruptura del euro explica más del 50 por ciento de la prima de riesgo de países periféricos
- La paradoja de tratar de corregir los desequilibrios sin crecimiento.
- Acumulación negativa de recesión económica (+) desapalancamiento público y privado (+) volatilidad mercados financieros.
- Obligados a salir por nuestros propios medios.
- España ha hecho un gran esfuerzo:
 - Reestructuración bancaria.
 - Ley Orgánica de Estabilidad presupuestaria y reducción del déficit público.
 - Otras reformas.

II. Lecciones sobre la Estabilidad Financiera

II.1 En un mundo global la estabilidad financiera es una responsabilidad común y compartida:

a) De los países (a escala global o europea)

- Los desequilibrios de cuenta corriente son simétricos por definición.
- Las soluciones han de ser globales para ser eficaces.

b) De las diferentes autoridades

- Fiscales.
- Monetarias.
- Supervisoras.

II. Lecciones sobre la Estabilidad Financiera

II.2 La estabilidad de precios no garantiza la estabilidad financiera ni la macroeconómica.

II.3 Ni el mercado se autoequilibra ni la disciplina de mercado es suficiente.

II.4 La regulación/supervisión microprudencial es insuficiente para prevenir crisis sistémicas.

II.5 La regulación/supervisión macroprudencial es inútil sin el apoyo de la política monetaria y fiscal.

II. Lecciones sobre la Estabilidad Financiera

II.6 El riesgo sistémico es endógeno al sistema financiero. Se genera internamente por el juego combinado de:

- Apalancamiento y desfase de vencimientos.
- Exposiciones comunes a riesgos correlacionados.
- La volatilidad de la liquidez tanto de mercado como de *funding*.

II.7 El riesgo sistémico tiene dos componentes:

- El temporal: la acumulación de riesgo y su posterior destrucción.
- El intersectorial: la interconexión entre entidades y mercados a todos los niveles.

II.8 La política fiscal es esencial para:

- Actuar contracíclicamente.
- Garantizar la resolución de crisis bancarias.

II. Lecciones sobre la Estabilidad Financiera

II.9 La política monetaria, además de asegurar la estabilidad de precios, es esencial para:

- Fijar el tipo de interés a corto que determina el nivel de apalancamiento y el apetito al riesgo.
- Gestionar el préstamo de última instancia.

II.10 En ausencia de un Banco Central, un prestamista de última instancia y una Autoridad de Resolución común, la garantía de los depósitos depende de la capacidad fiscal de cada Estado. Esto es incompatible con la Unión Económica y Monetaria.

III. Conclusiones

- Necesidad de completar la Unión Bancaria para evitar la fragmentación del euro.
- Necesidad de combinar políticas de ajuste y reformas de los países periféricos con políticas de estímulo en los países con capacidad para ello.
- Reestructurar el segmento no viable del sistema bancario sin sobrecargar la contribución a dicha finalidad de las entidades sanas.

Muchas gracias