

MERCADOS Y CRÉDITO



José Luis Martínez Campuzano
Portavoz de la Asociación
Española de Banca (AEB)

U na primera consecuencia de la crisis financiera internacional fue el frenazo en la oferta de crédito en los mercados financieros. Esto puso de manifiesto la importancia de las vulnerabilidades acumuladas en la última década de expansión económica y financiera en muchos países, desarrollados y emergentes, que con un claro efecto dominó se tradujo en un deterioro de la financiación doméstica de empresas y familias. La respuesta de los principales bancos centrales fue aplicar inicialmente medidas monetarias tradicionales expansivas que llevadas al límite se continuaron con otras no ortodoxas como poner en negativo los tipos de interés y comprar deuda directamente en los mercados. Medidas que han tenido un enorme éxito en aumentar la liquidez mundial, con un fuerte crecimiento de la oferta de crédito entre países y en moneda extranjera.

La consecuencia de todo lo anterior ha sido el cambio observado en la configuración de la oferta de crédito internacional. Los préstamos bancarios perdieron importancia como consecuencia del proceso de ajuste del sector bancario, sometido a un estricto esquema regulatorio y de supervisión. Por el contrario, la emisión de deuda, privada y pública, ha resultado favorecida por el aumento de la liquidez mundial en un entorno de tipos de interés nulos o incluso negativos. Y con el dólar como moneda predominante en las emisiones de deuda internacionales. Todo ello ha llevado a que las condiciones de financiación del sector público y de la gran empresa sean ahora mucho más sensibles que en el pasado al comportamiento de los mercados financieros y a las decisiones de política monetaria norteamericana. Mientras los bancos, reducida su presencia en los mercados de financiación internacional, trasladaron la importante mejora en

las condiciones de financiación a las empresas, especialmente en las pymes que no tenían acceso a la financiación mayorista, y a las familias.

La Comisión europea lanzó en 2015 un plan para crear un verdadero mercado único de capitales. Los objetivos que se perseguían eran fomentar la diversificación desde la financiación bancaria, aumentar la profundidad y liquidez del mercado y que realmente sea común de forma que permita una mayor eficiencia e integración en la financiación de la economía europea. Los datos más recientes, sin duda afectados por las decisiones tomadas por los bancos centrales en el pasado reciente, muestran claras contradicciones en la consecución de estos objetivos. Es cierto que la liquidez ha aumentado en los mercados, pero sin que ello haya sido correspondido con una mayor integración; la subida de los precios de los activos financieros ha sido compatible con la realidad de que el crecimiento económico sigue descansando básicamente en la financiación proporcionada por los bancos. La reciente inestabilidad en los mercados financieros internacionales ha acentuado esta última conclusión, comenzan-

do a recuperar los bancos europeos en el último año algo del peso perdido durante la crisis en la composición del sector financiero europeo.

¿Qué hace falta para alcanzar los objetivos de la Comisión? Nuestras autoridades deben crear las condiciones para una mejora de la financiación a largo plazo y de forma más

sostenible, extremar la regulación y supervisión sobre el sector financiero no bancos de forma que prevenga riesgos en los mercados financieros y fomentar la eliminación de las barreras entre países. Culminar la unión bancaria es sin duda un paso decidido para crear un mercado común de capitales y de servicios financieros. Como también lo es eliminar más pronto que tarde las medidas extremas de política monetaria no ortodoxas aplicadas durante la crisis, combatiendo de esta forma el riesgo de distorsiones en la formación del precio de activos financieros y protegiendo la estabilidad bancaria imprescindible para seguir apuntalando el crecimiento económico. ■

**CULMINAR LA UNIÓN
BANCARIA ES SIN DUDA UN
PASO DECIDIDO PARA
CREAR UN MERCADO
COMÚN DE CAPITALES Y DE
SERVICIOS FINANCIEROS**