

El autor alerta sobre los riesgos de optar por una estabilidad aparente en el sistema financiero, aplazando las soluciones realistas y rigurosas.

La estabilidad y sus riesgos



EN PRIMER PLANO

Aristóbulo de Juan

La historia nos cuenta que Agustín de Hipona, que sería más tarde San Agustín, vivió su juventud dividido entre altos ideales religiosos y la sensualidad. Él mismo nos dejó escrito lo que le pedía a Dios: "Dame la castidad y la continencia... pero todavía no".

Esta cita me viene a la mente reflexionando sobre la situación actual de los sistemas financieros europeos. Porque tiene una la sensación de que hoy, con motivo de la crisis financiera, coexiste un nuevo "furor" regulatorio e institucional, casi como un ideal religioso, con una especie de "sensualidad" o una tibieza en la implantación del nuevo marco. En otras palabras, que prevalece la preocupación por la estabilidad general sobre la identificación y tratamiento de graves problemas. Bancarios y no bancarios.

La gran esperanza de que no vuelva a repetirse la crisis que aún colea, se basó para muchos en la nueva regulación

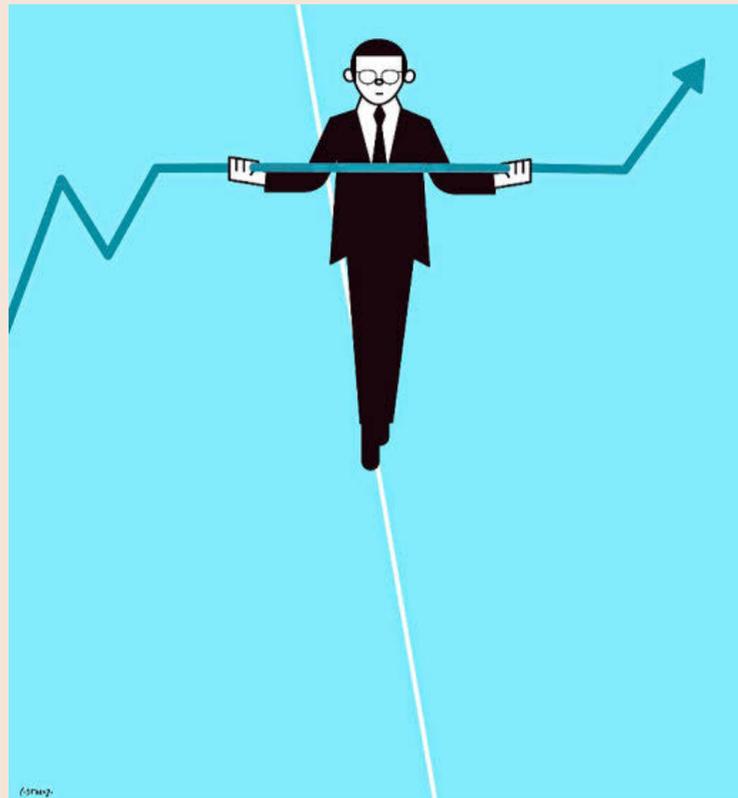
y en el nuevo marco institucional. Sus protagonistas defienden estos instrumentos con gran ardor y lo predicán con celo apostólico por el mundo. La panoplia es bien amplia. Surgieron las normas de Basilea III, que trataron de corregir las deficiencias de Basilea II y que tratan de ser superadas por las de Basilea IV, actualmente en gestación. Vino después la constitución de la Unión Bancaria Europea, con sus actuales patas, la Regulación, la Supervisión, la Resolución y en su día el Fondo común de Garantía de Depósitos. La Unión Bancaria ha realizado un es-

fuerzo por homogeneizar normas, Basilea ha hecho intentos sucesivos de reforzar el capital mínimo exigible a las entidades, aún validando componentes de capital discutibles para hacer posible alcanzar los mínimos formalmente exigidos. Se ha creado un primer coeficiente paralelo de "leverage" que compara el capital con los activos totales. Se han consagrado los modelos "internos" y los "stress tests" como base para establecer los niveles de capital en diferentes escenarios.

Se proyecta avanzar hacia un primer concepto de "pérdida esperada" para hacer algo más realista el cálculo del capital. Se refuerzan los procedimientos internos relativos al crédito y se tratan de fortalecer la buena gobernanza y la conducta de las entidades. Se han creado equipos conjuntos de supervisores dirigidos desde el BCE, en Fráncfort, que centralizan la supervisión de los 129 mayores bancos de la Unión. La European Banking Union (EBA) efectúa revisiones periódicas de la calidad de los activos. Se promulgan leyes de auditoría que pretenden hacer más rigurosa su labor.

El BCE trabaja activamente en afirmar los nuevos y complejos mecanismos de Resolución. Se ha establecido el principio del *bail-in*, por el cual accionistas, inversores de títulos no senior y los depositantes superiores a 100.000 euros deben enjugar los quebrantos antes que el contribuyente. Y se negocia el futuro establecimiento de un Fondo común de Garantía de Depósitos, de difícil consenso por requerir un grado de mutualización de los costes. Toda una avalancha.

Sin embargo, en la realidad, parece funcionar un mundo aparte. En paralelo, pero separado. De hecho,



ocho años después del cataclismo que desencadenó la caída de "Lehman Brothers" observamos con alarmante recurrencia que afloran repentinamente al conocimiento público, de manera sucesiva, ingentes problemas de solvencia y mala conducta en grandes bancos de diferentes países. Citemos los casos de Alemania, Gran Bretaña, Italia, Portugal, España... Problemas que no se habían transparentado ni abordado prácticamente hasta que han resultado de conocimiento de los mercados. Peor aún, esta tardía y costosa afloración hace temer que Fráncfort llegue a bendecir mecanismos de resolución que incumplan y alteren el marco formal creado por la Unión Bancaria o que simplemente no resuelvan a fondo los problemas de solvencia. Ello sin contar con el tratamiento aparentemente discriminatorio que se aplica en unos u otros países.

¿Dónde estaban los modelos, los stress tests, la revisión periódica de la calidad de los activos, la nueva eficacia de los auditores, las nuevas exigencias de capital, el control de los procedimientos y el supuesto refuerzo de la gobernanza como panacea? Valga decir como ejemplo que el refuerzo de la gobernanza está en flagrante contradicción con las políticas retributivas más generalizadas y con un mundo en el que el común

de los supervisores tolera la falta de transparencia, claro ejemplo de mal gobierno. Parecería pues que los actuales mecanismos nacionales o internacionales de supervisión y resolución no están funcionando.

¿A qué puede deberse esta dicotomía? En primer lugar, podemos pensar en "causas no deseadas". En efecto, puede deberse a que las nuevas normas y los nuevos mecanismos de supervisión están resultando poco operativos al sustituir mecanismos cuantificadores y fiables de supervisión directa por otros teóricos y cualitativos. Puede deberse también a la insuficiente experiencia en estos temas de sus nuevos protagonistas, reguladores y supervisores. Y, muy probablemente, a la lógica lentitud que suponen los dilatados calendarios de aplicación y su complejo rodaje, propios de una etapa que puede considerarse experimental.

Pero estas causas pueden no bastar. En efecto, todos somos conscientes de la actual vulnerabilidad de los sistemas financieros. Subsisten los problemas del "legado" inmobiliario aún no saneado. La rentabilidad de la banca está en mínimos y sus remedios serán lentos y traumatizantes: digitalización, fusiones... Se cierne sobre la banca la creciente amenaza de la financiación no bancaria y no regulada. Todo ello sin contar el entorno convulso que deriva de las

grandes incógnitas políticas y geopolíticas.

Por tanto, es lícito pensar que existan también "causas deseadas". Precisamente por Gobiernos y supervisores. En este sentido, se observa en no pocos países una política consistente en dar prioridad a una estabilidad aparente, aplazando la formulación de diagnósticos realistas y una pronta aplicación de soluciones rigurosas. Posiblemente por un temor generalizado de que una acción enérgica sobre los sistemas financieros pueda hacer aflorar fallos anteriores y abrir una inoportuna caja de Pandora, con riesgos políticamente inoportunos y difíciles de controlar económicamente. Política que puede estar propiciada por Gobiernos poderosos e incluso por algunos grandes bancos y por "lobbies", que prefieren evitar una supervisión ahora llamada "intrusiva" en sus países o en sus propias entidades. Mientras tanto, eso sí, se gana tiempo y se encubre de forma atípica la realidad de liquidez y de solvencia, mediante una ingente expansión monetaria de duración imprevisible. Expansión a bajos o casi nulos tipos de interés, que crea estabilidad temporal, pero que no está exenta de serios efectos secundarios que distorsionan la banca. "Eso es cosa nuestra" parecen decir. Parafraseando a San Agustín, podría pensarse que están pidiendo a las Alturas: "Dadnos unos sistemas fuertes... pero todavía no".

Para algunos, esta política podría parecer prudente. Pero los Gobiernos deben ser conscientes de un axioma irrefutable: cuando las cosas no van bien o incluso empeoran, aplazar las soluciones suele ser contraproducente. Incluso suicida. Y que, con toda probabilidad, la estabilidad que ahora pudiera parecer prioritaria, puede resultar superficial y efímera. En cuyo caso, podría explotar a no tardar mucho una nueva crisis, con un coste mucho más alto, por sus repercusiones económicas, sociales y políticas. En la cual, aquellos que dejaron de actuar cuando era necesario pueden también acabar sufriendo, de un modo u otro.

Presidente de Aristóbulo de Juan y asociados, ex director general del Banco de España

Expansión

DIRECTORA ANA I. PEREDA

DIRECTORES ADJUNTOS: Manuel del Pozo y Martí Saballs

SUBDIRECTOR: Pedro Biurrun

Redactores Jefes: Mayte A. Ayuso, Juan José Garrido, Tino Fernández, Estela S. Mazo, Javier Montalvo, Emelia Viaña, José Orihuel (Cataluña), Roberto Casado (Londres) y Clara Ruiz de Gauna (Nueva York)

Empresas Yovanna Blanco / Finanzas/Mercados Laura García / Economía Juan José Marcos / Especiales Sonsoles García Pindado
Emprendedores / Jurídico Sergio Saiz / Andalucía Nacho González / Comunidad Valenciana Julia Brines
País Vasco Marian Fuentes / Galicia Abeta Chas / Bruselas Miquel Roig / Diseño César Galera / Edición Elena Secanella

MADRID, 28033, Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. Tel. 91 443 50 00. **Expansión.com** 902 99 61 11. / BARCELONA, 08007, Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta. Tel. 93 496 24 00. Fax 93 496 24 05. / BILBAO, 48009, Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1. Tel. 94 473 91 00. Fax 94 473 91 58. / VALENCIA, 46004, Plaza de América, 2. 1.ª planta. Tel. 96 337 93 20. Fax 96 351 81 01. / SEVILLA, 41011, República Argentina, 25, 9.ª planta. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. VIGO, 36202, López de Neira, 3. 3.ª Oficina 303. Tel. 986 22 79 33. Fax 986 43 81 99. / BRUSELAS, Tel. (322) 2311932. NUEVA YORK, Tel. +1 303 5862461. Móvil 639 88 52 02. / LONDRES, Tel. 44 (0) 20 77825331.



Unidad Editorial

PRESIDENTE ANTONIO FERNÁNDEZ-GALIANO

VICEPRESIDENTE GIAMPAOLO ZAMBELETTI

DIRECTOR GENERAL: Javier Cabrerizo

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICACIONES: Aurelio Fernández

DIRECTOR GENERAL DE PUBLICIDAD: Jesús Zaballa

PUBLICIDAD: DIRECTOR DEL ÁREA DE PUBLICIDAD DE EXPANSIÓN: Miguel Suárez. / COORDINACIÓN: Esteban Garrido. Tel. 91 443 52 58. Fax 91 443 56 47. MADRID: Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 91 443 65 12. / BARCELONA Jefe de Publicidad: Daniel Choucha. Paseo de Gracia, 11, Escalera A, 5.ª planta. 08080 Barcelona. Tel. 93 496 24 57. Fax 93 496 24 20. / BILBAO: Marta Meler Gines. Plaza Euskadi, 5, planta 10, sector 1. 48009 Bilbao. Tel. 94 473 91 43. Fax 94 473 91 56. / VALENCIA: Marcos de la Fuente. Plaza de América, 2. 1.ª planta. 46004 Valencia. Tel. 96 337 93 27. ANDALUCÍA: Pilar Caravaca. Avda. República Argentina, 25, 9.ª B. 41011 Sevilla. Tel. 95 499 14 40. Fax 95 427 25 01. / GALICIA: Manuel Carrera. C/ López de Neira, 3, pl. 3, ofc. 303. 36202 Vigo. Tel. 986 22 91 28. Fax 986 43 81 99. / ZARAGOZA: Alvaro Cardemil. Avda. Pablo Gargallo, 100. 50006 Zaragoza. Tel. 976 40 50 53.

COMERCIAL: SUSCRIPCIONES Avenida de San Luis, 25-27.1.ª planta. 28033 Madrid. Tel. 902 123 124. TELÉFONO PARA EJEMPLARES ATRASADOS 902 99 99 46 / DISTRIBUYE Logintegral 2000, S.A.U. Tel. 91 443 50 00. www.logintegral.com. RESÚMENES DE PRENSA. Empresas autorizadas por EXPANSIÓN (artículo 32.1, Ley 23/2006): Acceso, TNS Sofres, My News y Factiva. IMPRIME: BERMONT IMPRESIÓN, S.L. Tel. 91 670 71 50. Fax 91 327 18 93.

DIFUSIÓN CONTROLADA POR



Depósito Legal M-15572-1986 ISSN 1576-3323

Edita: Unidad Editorial, Información Económica S.L.U.