

Artículos de Prensa

Madrid,
2 de diciembre de 2012
Análisis Económico

El País

Santiago Fernández de Lis
Economista Jefe de Sistemas
Financieros y Regulación de BBVA
Research

Barreras regulatorias en Europa

Diversos factores explican cómo una crisis iniciada en el mercado hipotecario norteamericano ha terminado arrastrando a Europa. Una de las claves es que la Eurozona era particularmente vulnerable al colapso de los mercados interbancarios desencadenado por la crisis "subprime", que ha entorpecido la financiación de los desequilibrios externos entre los países de la Eurozona, acentuando la recesión en los países deudores y la fragilidad de sus sistemas bancarios.

La incipiente integración de los mercados financieros europeos ha experimentado una brusca marcha atrás: entre 2007 y 2012, el préstamo interbancario transfronterizo en la Eurozona cayó un 50% y la utilización de colateral extranjero se redujo en más de veinte puntos. En el periodo más reciente, a partir del suministro masivo de liquidez por parte del BCE, se ha acentuado el contraste entre el préstamo interbancario entre entidades domésticas (que ha aumentado) y el préstamo transfronterizo, que ha continuado cayendo. Esta tendencia es simplemente incompatible con la supervivencia de la unión monetaria.

Lo que es más grave, parte de esta fragmentación no es el resultado de un desarrollo espontáneo de los mercados financieros, sino de actuaciones de las autoridades nacionales que, llevadas de su celo por proteger a las entidades por ellas supervisadas, han limitado su exposición a los países percibidos (correcta o incorrectamente) como más arriesgados. Este "nacionalismo financiero" es un efecto colateral de las ayudas públicas a ciertos bancos, que han exacerbado el estigma nacional de los que tienen su sede en países en crisis, aunque algunos de ellos obtengan buena parte de sus rendimientos en países emergentes.

Es difícil discernir qué parte de la fragmentación responde a decisiones de las entidades privadas y qué parte a las autoridades, ya que éstas actúan con frecuencia a través de la persuasión moral, más que de regulaciones en sentido estricto. Las agencias de rating potencian además la interacción entre ambas tendencias, confirmando las valoraciones de los mercados y retroalimentando las directrices de los reguladores.

Algunas de estas regulaciones, aunque amparadas en la protección de la solvencia de los bancos (o de las compañías de seguros o fondos de pensiones), suponen una transgresión del mercado único europeo, ya que actúan como verdaderas restricciones a la libre circulación de capitales. Para corregir esta preocupante deriva es clave avanzar hacia la unión bancaria, con un supervisor único europeo que actúe con un mandato global sobre la estabilidad financiera del área, sin las estrecheces de miras de algunos supervisores nacionales.