

Opinión

A la espera de las ansiadas reformas

Atenor de lo que contó ayer el presidente del Gobierno, José Luis Rodríguez Zapatero, la Ley de Economía Sostenible incluye un amplio espectro de reformas que pretenden dar un vuelco a la economía. Los planes son heterogéneos y genéricos: reducción de cargas administrativas, incentivos a la I+D+i, mejoras del sistema educativo, transparencia del mercado financiero, mejoras en los organismos reguladores, internacionalización de las empresas, mayor colaboración público-privada para desarrollar infraestructuras, ayudas fiscales para la rehabilitación y alquiler de viviendas o lucha contra la morosidad. Incluso, el presidente dejó entrever ayer su acuerdo con una reforma laboral pactada con los agentes sociales: "Hay que hacer cosas, sin duda", sentenció por fin.

La música resulta, en gran parte, conocida. Será la letra la que diga si se está en el buen camino. A la espera de que, el próximo viernes, se empiece a desvelar el misterio, tal amalgama anuncia la falta de un hilo conductor. Es como decir que no hay una idea muy definida de cuál es el mo-

delo productivo que el Ejecutivo preconiza para el futuro. Lo que sí dejó claro ayer el presidente es que los cambios tardarán al menos una década en dar resultados, y las reformas deben ser pactadas, pese a la certeza de que la oposición no se avendrá a negociar. Si parece más interesado el presidente del Gobierno en acercarse a los agentes sociales y a las comunidades autónomas. Sin embargo, el ambicioso propósito de reformar la economía para sacar a España de su modelo frágil de crecimiento sólo será posible si los grandes temas se basan en pactos que, hoy por hoy, ni PSOE ni PP parecen capaces de conseguir.

En cualquier caso, con o sin pacto, el Gobierno debe afrontar reformas. Sin embargo, preocupa la posibilidad de que ese nuevo modelo productivo parta, sin más, de la infravaloración de sectores tradicionales frente a las nuevas actividades. Y no se trata de eso. Es preciso apoyar y modernizar muchos de esos sectores tradicionales, porque pueden ser muy competitivos y rentables. La Ley de Economía Sostenible que anuncia el Gobierno nacerá coja sin un plan que genere un entorno favorable a la industria, con facilidades fiscales, simplificación normativa y apoyos a la I+D y la internacionalización.

El objetivo es hacer la economía española en su conjunto más competitiva, lo que exige un país sin rémoras. La justicia y la educación deben reformarse para impulsar ese nuevo modelo, pero también para algo tan simple como que cumplan eficazmente con su cometido. Si la educación no incentiva una formación más apegada a las necesidades empresariales, será inútil. La sobredimensión de la universidad en España contrasta con el abandono de una formación profesional de calidad. Sin una reforma educativa a fondo, la economía tampoco será sostenible.

El petróleo vuelve a disparar alarmas

El precio del petróleo se ha disparado un 115% desde los mínimos que marcó en marzo, cuando el escenario de una gran depresión sobrevolaba las plazas financieras. Ahora mueve sus cotizaciones en torno a los 80 dólares por barril, ya consideradas caras antes de la crisis, y ha comenzado a encender las alarmas de los Gobiernos, los agentes económicos e incluso las autoridades monetarias por si se estuviese incubando una nueva espiral inflacionista. Pero, como antes de la crisis, hay notables condicionantes del precio ajenos al nivel que establecería el juego de la oferta y la demanda. La debilidad del dólar, moneda en la que se hacen las transacciones; la falta de alternativas financieras seguras de inversión, o la especulación que genera la expectativa de recuperación económica global están detrás del súbito incremento del petróleo.

La capacidad de la oferta garantiza que las cotizaciones no deberían subir más. Pero el nivel alcanzado comienza a ser peligroso para endurecer los costes de la industria y dañar la demanda de los consumidores, y poner en riesgo la recuperación. Por tanto, la presión internacional sobre la banca para que se recapitalice, o sobre los países asiáticos para que flexibilicen sus tipos de cambio, debe extenderse a los productores de crudo para que garanticen oferta suficiente a precio competitivo.

En banca, ¿importa el tamaño o el riesgo?



JOAQUÍN MAUDOS
INVESTIGADOR DEL IVIE Y PROFESOR
DE LA UNIVERSIDAD DE VALENCIA

A raíz de la crisis que estamos viviendo y, sobre todo, como consecuencia de los efectos negativos que tuvo la quiebra de un gran banco (Lehman Brothers) a finales de 2008, ha renacido el interés en analizar las ventajas e inconvenientes que tiene la existencia de grandes bancos en la economía. La expresión *demasiado grande para quebrar* (en inglés *too big to fail*) quiere decir que los grandes bancos tienen una especie de seguro que les permite incrementar su apetito por el riesgo (riesgo moral) porque saben que no se les va a dejar caer por las enormes consecuencias negativas que esto supondría para la economía real.

Una de las lecciones que la actual crisis nos ha enseñado es que la crisis financiera no ha tenido su origen en el excesivo tamaño de algunos bancos, sino en el excesivo riesgo que habían asumido. Los llamados bancos sistémicos (entidades potencialmente generadoras de riesgos sistémicos) no lo son por ser grandes sino por el tipo de actividades que realizan, por los productos con los que trabajan, por

su complejidad y opacidad y, en definitiva, por los excesivos riesgos en los que incurren. Obviamente, si esta elevada asunción de riesgos tiene lugar en un gran banco, supone más riesgo para el sistema, pero el origen del riesgo no está en el tamaño sino en el tipo de actividad.

En este momento, no existe un consenso a nivel internacional acerca de la conveniencia de tratar diferencialmente a las entidades más grandes. Quienes sí se han pronunciado a favor de implementar una regulación y supervisión especial para los grandes bancos han sido Estados Unidos y Reino Unido, con medidas como mayores exigencias de capital y liquidez, un diseño de un plan de cierre en caso de quiebra y topes a los niveles de apalancamiento.

Pero frente a estas propuestas surge la cuestión: ¿hemos de penalizar a los grandes bancos por el mero hecho de ser grandes? El origen de alguno de los grandes bancos está en las ganancias de cuota de mercado que han realizado en los últimos años fruto de una gestión eficiente. Por tanto, ¿hemos de

exigirles más capital siendo que han hecho las cosas bien? Ello implicaría crear desventajas competitivas para los grandes bancos, lo que acabaría incrementado el coste de la financiación y, en consecuencia, afectando negativamente al crecimiento económico.

Además, la existencia de grandes bancos también tiene ventajas. Por ejemplo, es necesario que existan entidades que operen a nivel internacional y que generen competencia. Su tamaño les permite diversificar geográficamente sus inversiones, lo que redundaría en una reducción del riesgo. Además, han aportado financiación y experiencia en el negocio bancario en países en desarrollo (piensen, por ejemplo, en la presencia de los grandes bancos españoles en América Latina).

En mi opinión, el énfasis en los cambios regulatorios debería ponerse en una mejor regulación (y no en más regulación) y en una mayor supervisión. Si el verdadero problema es el riesgo, los cambios deben ir dirigidos hacia una mejor valoración del riesgo, sin que se queden fuera de la medición operaciones fuera de balance, y



Los bancos sistémicos no lo son por ser grandes, sino por el tipo de actividad que realizan y sus productos"

exigiendo el capital necesario para cubrir ese riesgo. Y por supuesto, eliminando los incentivos a asumir riesgos excesivos con esquemas de retribución vinculados a objetivos a largo plazo. Quizás la solución no sea incrementar el capital (ya que encarece el coste de la financiación) sino aumentar su calidad, armonizando las distintas definiciones de capital para facilitar su comparabilidad a nivel internacional.

En resumen, el problema de los bancos no es el tamaño, sino un elevado riesgo. En consecuencia, ¿hemos de poner restricciones al tamaño? Mi respuesta es que no, aunque hay que crear mecanismos para evitar los efectos externos negativos asociados a la caída de un banco grande. Hemos de desincentivar la excesiva asunción de riesgos. Y si la preocupación es reducir el riesgo sistémico, la vía para lograrlo no es poner trabas al tamaño sino anticipar y vigilar los comportamientos y acontecimientos que generan riesgo sistémico (con medidas como la creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico encargada de la supervisión macroprudencial).

Cinco Días

Director Jorge Rivera

Subdirectores José Antonio Vega y Juan José Morodo

Redactores Jefe Fernando Sanz (Especiales), Ángeles Gonzalo (Finanzas), Rafaela Perea (Diseño), Nuño Rodrigo (Mercados-5D)

Secciones Cecilia Castelló y Ana Perona (Empresas), Carmen Monforte (Energía), Antonio Ruiz del Árbol (Telecomunicaciones), Marimar Jiménez (Cinco Red), Arantxa Corella (Buen Gobierno), Bernardo Díaz (Economía), Natalia Sanmartín (Vida Profesional), Juan Ferrarri (Opinión), Miguel Rodríguez (Mercados-5D), Federico Castaño (Política), Paz Álvarez (Empleo y Directivos), Kirru Artea (País Vasco) y Óscar Laguarda (Infografía)

Corresponsales Ana B. Nieto (Nueva York) y Bernardo de Miguel (Bruselas)

Director Cincodías.com Jorge Chamizo. Jefe de sección Alfredo García

Gerente María Frías

Adjunta a Gerencia Marta Moldes

Operaciones José Luis Gómez

Producción Ángel Martín Distribución Mónica Roldán Marketing Eduardo Díaz

Suscripciones Alberto Alcantarilla Sistemas Javier Álvarez

Depósito legal: M-7603-1978. Difusión controlada

Edita Estructura, Grupo de Estudios Económicos, S.A. Miguel Yuste, 42. 28037. Madrid. Teléfono 915 386 100.