

Artículos de Prensa

Madrid, 2 de junio de 2012
Análisis Económico

ABC

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

La encrucijada del euro

Desde que la crisis del euro entró en su fase más aguda, hace ahora dos años, Europa ha adoptado muchas decisiones que contribuirán a evitar en el futuro crisis similares a la actual, pero se ha avanzado menos en la resolución de los problemas presentes: persiste el riesgo de salida de Grecia de la Eurozona; los programas de ayuda a Portugal e Irlanda mantienen la incógnita de cuándo y en qué condiciones serán capaces de recuperar el acceso a los mercados de capitales; el énfasis en la austeridad fiscal a corto plazo como receta universal ha empeorado las perspectivas de crecimiento; y, sobre todo, ha continuado la fragmentación de los mercados financieros europeos, especialmente en su segmento mayorista e interbancario, que agrava la peligrosa circularidad entre la deuda soberana y los problemas de los bancos. Es prioritario corregir esta preocupante tendencia a la desintegración financiera, en parte inducida por los mercados, pero también por algunos supervisores que están limitando, por vía regulatoria o a través de la persuasión moral, la libre circulación de capitales que consagra el Tratado.

La Eurozona no puede funcionar sin mercados financieros integrados. El Banco Central Europeo está realizando una labor de intermediación de los flujos interbancarios que ha ayudado a evitar problemas mayores, pero que no puede ser permanente. Un funcionamiento eficiente del mercado interbancario es pieza esencial de cualquier sistema financiero, entre otros motivos porque así lo requiere la transmisión de la política monetaria. Los problemas detectados ponen de manifiesto que un prestamista de última instancia común a toda la Eurozona es incoherente con la descentralización de las finanzas públicas y de la regulación y supervisión bancaria.

Además de avanzar hacia una unión fiscal, la Eurozona debe caminar hacia una unión bancaria. Esto exige una regulación uniforme, un supervisor bancario único (o al menos altamente integrado), un marco armonizado de resolución de crisis y un esquema de garantía de depósitos común. No son objetivos que se puedan alcanzar de la noche a la mañana, sino que requieren un proceso gradual. Pero es preciso tener claro el punto de llegada y diseñar un proceso de transición coherente. La unión bancaria es un proceso que debe discurrir en paralelo a la unión fiscal. Ambos exigen un grado de solidaridad y apoyo común muy superior al existente.