

# Minirreforma del sistema financiero

CARMEN ALCAIDE\*

EL PAÍS - NEGOCIOS - 23-11-2008

Parece obligado dedicar este artículo a los acuerdos tomados en la reunión de los líderes mundiales en Washington el 15-N. Aunque ha habido algunas reacciones de decepción por los resultados obtenidos, en mi opinión, el solo hecho de aceptar la necesidad de una respuesta común en este mundo globalizado, pero muy dividido e incluso con intereses contrapuestos, ya es un hecho memorable que puede y debe significar el inicio del camino para resolver en el medio plazo las ineficiencias del sistema.

Se ha llegado a unos acuerdos que fundamentalmente establecen una agenda (hoja de ruta) que deberán ser implementados en el corto o el medio plazo por los ministros de finanzas de los diferentes Estados y por las instituciones internacionales: Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM) y Fondo Social de Financiación (FSF). En el medio plazo, se trabajará en grupos de trabajo que tienen hasta el 31 de marzo de 2009 para presentar sus propuestas y habrá una nueva reunión (en Londres) en el mes de abril.

La agenda señala dos líneas de trabajo: la primera establece proceder a las reformas necesarias para mejorar los sistemas de regulación y control de los mercados financieros, pero respetando escrupulosamente el funcionamiento del libre mercado. La segunda es el compromiso de los Estados en la toma de medidas de estímulo a la economía.

Para la reforma del sistema financiero, se acuerdan cinco principios que deberán ser puestos en marcha por los ministros de finanzas y/o los organismos (FMI, BM, FSF y órganos reguladores): fortalecer la transparencia y la responsabilidad. Mejorar la regulación. Promover la integridad de los mercados financieros. Fortalecer la cooperación internacional. Reformar las instituciones financieras.

Entre los temas tratados y que van a ser objeto de un estudio técnico más profundo, yo pondría en primer lugar el acuerdo de trabajar para mejorar la transparencia en todo lo relativo a los productos financieros. Poder conocer con detalle las características de todos los activos, de dentro y fuera de balance, y disponer de valoraciones correctas de los mismos. Para ello se deberán elaborar propuestas concretas que en el medio plazo permitan alcanzar una norma universal.

En cuanto a la supervisión y regulación se han dado pasos en la dirección correcta presentando como objetivo en el medio plazo el de generar unos estándares comunes de control y supervisión. No ha habido suerte con la propuesta europea sobre la creación de un organismo supervisor mundial, aunque se ha admitido la necesidad de una mayor cooperación entre los diferentes organismos supervisores. No en vano se les achaca parte de la responsabilidad de esta crisis.

En el tema concreto de la gestión de riesgos, los reguladores deberán generar y desarrollar guías y procedimientos para mejorar la gestión del riesgo. Las instituciones financieras, clarificar los incentivos internos y mejorar la gestión de riesgos. Los organismos reguladores deberán asegurar que las agencias de raiting cumplen los estándares más altos, proporcionan información válida a los inversores y evitan los conflictos

de interés. Por ejemplo, es importante reducir los riesgos de los SWAPS. A medio plazo, las agencias de calificación crediticia estarán más controladas y deberán estar registradas.

Otro punto importante es el de la reforma de las instituciones internacionales. A pesar de que se daba por seguro que éste iba a ser un plato fuerte, la impresión es que tanto el FMI como el Banco Mundial salen reforzados. Aparece con nueva fuerza el Foro de Estabilidad Financiera (FEF), poco conocido en España, probablemente porque no pertenecemos a él. Dicho foro deberá ampliarse con miembros de países emergentes (España va a solicitar su inclusión en el mismo). El camino trazado es el de ampliar la colaboración entre el FMI, el BM y el FSF, y asegurarse de la adecuación de los recursos de dichas instituciones. En el medio plazo, las instituciones deberán ser reformadas de manera que reflejen el cambio de peso de los países de la economía mundial.

En cuanto al compromiso de los Estados en la toma de medidas de estímulo a la economía, en el comunicado queda patente la necesidad de tomar más medidas coordinadas para apoyar el crecimiento económico, lo que obliga a una mayor cooperación entre los países. Las recomendaciones se concretan en tres aspectos fundamentalmente: tomar las medidas adicionales necesarias para estabilizar el sistema financiero, ayudar con la política monetaria y usar medidas fiscales para la estimulación de la demanda interna.

En lo que afecta a España, además de ponerse a trabajar en los temas de cooperación internacional interviniendo en los grupos de trabajo durante los próximos meses, el Gobierno deberá actuar en las líneas marcadas de política fiscal. Existen dos vías para aplicar una política fiscal anticíclica:

la reducción de impuestos y el aumento de los gastos. Ambas teniendo presente no caer en un déficit excesivo, aunque la Comisión Europea ya ha manifestado que será más permisiva a causa de la crisis que se padece en toda Europa.

Desde la orientación de una reducción de impuestos, como ya comenté en otro artículo, lo interesante sería acometer una reforma fiscal que permitiese reducir los costes de las empresas (impuesto de sociedades y cotizaciones sociales) para aumentar la competitividad de nuestros productos y acercarnos a los tipos impositivos de nuestros socios europeos. Las familias se verían favorecidas posteriormente ante una mayor creación de empleo, aunque también podría reducirse el IRPF en los tramos más bajos de las rentas salariales. Si fuese necesario podría aumentarse algo el IVA ya que en una situación débil de la demanda difícilmente se trasladaría a los precios de consumo.

Puede ser complementario un plan de inversión en infraestructuras (carreteras, cercanías, transporte ferroviario de mercancías y distribución de agua) que, aunque supusiese un incremento del déficit, en el medio plazo ayudaría también a mejorar la competitividad y en el corto tendría efectos inmediatos en el crecimiento y el empleo. Sin embargo, en mi opinión sería un error ignorar las pautas marcadas en la cumbre y no aprovechar el momento para acometer una reforma fiscal a la vez que se acuerdan y pactan otros temas con las empresas y los agentes sociales.

\*Carmen Alcaide es economista y expresidenta del INE