

ENTREVISTA A JACQUES DE LAROSIÈRE

## "El sistema financiero español sirve de modelo a la reforma"

ALICIA GONZÁLEZ

EL PAÍS - NEGOCIOS - Economía - 10-05-2009

Jacques de Larosière nació al estallar la Gran Depresión, en noviembre de 1929. Ahora, el ex gobernador del Banco de Francia y ex director gerente del FMI acaba de coordinar un informe a nivel europeo con recetas para lidiar con la Gran Recesión. Expuso esas reformas en el Foro de Liderazgo de IE Business School.

Pregunta: Después de meses trabajando sobre las causas de la crisis, ¿ha descubierto si hay una solución definitiva?

Respuesta: [Sonríe] Espero que hayamos encontrado algunas soluciones, aunque no sea "la" solución. La verdad es que hemos trabajado duro durante cuatro meses sobre los orígenes de la crisis y las reformas que reducirán el problema en el futuro. Esperemos que eviten la repetición del desastre que estamos viviendo.

P. ¿Hasta qué punto el sistema financiero español ha inspirado las reformas propuestas?

R. Nos ha inspirado medidas muy precisas. Una de las cosas que admiramos, y que hemos incorporado a las recomendaciones, es el sistema de provisiones dinámicas. España tuvo la sabiduría de obligar a los bancos a provisionar reservas extra en años de crecimiento para tener un colchón cuando el ciclo empeorara y sin infligir demasiado daño

a la economía. Es una muy buena idea que recomendamos para todos los demás.

P. ¿Y los límites al coeficiente de apalancamiento?

R. La limitación global al endeudamiento tiene algunas ventajas, pero también inconvenientes. Es una herramienta bastante rudimentaria, que no distingue entre la calidad de los activos y que tampoco es garantía de nada. Le recuerdo que los bancos americanos tenían un ratio global de endeudamiento y han sido los más afectados por la crisis. En mi opinión, hay cuestiones más importantes a vigilar, como las operaciones fuera de balance, las inversiones por cuenta propia, si la duración de los créditos está respaldada por pasivos suficientes o la calidad de los activos.

P. ¿La nacionalización temporal de los bancos es una buena solución?

R. No hay duda que algunas operaciones de rescate se han traducido de hecho en una nacionalización. Si me pregunta si me gusta, ya le digo que no, porque es una clara manifestación del fracaso del sistema. Pero para evitar el completo colapso del sistema, probablemente era el único camino. La clave ahora va a ser que los Gobiernos fijen una estrategia de salida de esas participaciones y dar entrada a otros accionistas.

P. ¿La estabilización de la crisis hace las reformas más difíciles o más fáciles?

R. Más fáciles, sin duda. Ahora no le puedes imponer a los bancos requisitos adicionales de capital porque agravarían su crisis. Cuando las cosas mejoren, entonces se puede pensar en el largo plazo y en aplicar las medidas del informe. Pero también es verdad que cuando la situación mejora, los Gobiernos tienden a pensar que los buenos tiempos han llegado para quedarse y se muestran reticentes a aplicar estas medidas,

porque reducen la euforia del crecimiento. Por eso debe haber reguladores independientes que vigilen que no caigamos en las políticas laxas del pasado.

P. ¿Es el momento de una agencia de *rating* europea, impulsada incluso con dinero público?

R. Creo que es hora de que haya de verdad más competencia en un mercado dominado por las agencias estadounidenses y sería bueno para el mercado. Ahora bien, ¿deberían ser los Gobiernos los que lo organicen? Ahí tengo dudas, porque ellos mismos serían objeto de calificación por parte de las agencias y puede haber un conflicto de intereses, lo que no haría más que acentuar los problemas relacionados con las agencias de calificación en los últimos años. Yo preferiría que la industria financiera de Europa, de Asia se unieran de forma espontánea para mejorar la competencia y crear esa agencia alternativa. Aunque no es fácil.

P. Aunque usted mismo sea banquero, ¿no cree que hay que cambiar el sistema de remuneración en el sector?

R. Nosotros creemos que no es tarea de un comité de expertos fijar el nivel de remuneración de los banqueros, pero sí creemos que la moderación debería ser la nueva característica del modelo. Los incentivos que ha tenido parte del sector han sido equivocados porque han favorecido los resultados a muy corto plazo. Creo que hay un consenso generalizado entre los países en este sentido y muchas asociaciones bancarias ya se están moviendo en esa dirección.

P. ¿Eso implica que no se exigirán beneficios crecientes?

R. Ésa es otra cuestión, aunque los dos temas estén relacionados. Creo que es un problema de gobernanza empresarial. Los consejos no deberían pedir a sus responsables más y más beneficios y dividendos. Quizá eso ha jugado un papel importante en lo peligrosas que han llegado a ser algunas inversiones en activos. Ahora, con bancos que *de facto* han sido nacionalizados, eso sin duda cambia. EE UU, por ejemplo, ha impuesto una limitación a los banqueros de entidades rescatadas por el Gobierno. Algo tiene que cambiar, sin duda.

P. Supervisores y reguladores tienen una clara responsabilidad en esta crisis, pero las únicas dimisiones han sido en la banca.

R. No hay una única responsabilidad en esta tragedia. El problema es que esas responsabilidades están menos delimitadas que, por ejemplo, la del consejero delegado de una empresa que quiebra. El sistema fue diseñado de forma colectiva y eso hace más difícil poner nombres. Es cierto que el sistema regulatorio contenía un conjunto de incentivos erróneos y que la supervisión no sirvió para advertir de los problemas de los balances. Pero los responsables de la política económica en todo el mundo tampoco atajaron los desequilibrios macroeconómicos, origen de la crisis, y que los bancos centrales promovieron una gran expansión del crédito con la brusca bajada de los tipos de interés. Así que si se quiere poner nombre a los culpables, hay que hacer una larga lista. [Risas].

P. Pero había mercados enteros sin ningún tipo de control, como el de los seguros contra el impago de la deuda (Credit Default Swaps, CDS).

R. Los CDS tenían una debilidad particular, que aún a día de hoy no está clara, y es la relación entre el producto y el conocimiento del riesgo que entraña, porque su funcionamiento no responde a las reglas del mercado

tradicionales. Tanto el G-20 como nuestro informe insisten en que es necesario un sistema más transparente. Y ése es el inicio de la normalización de los mercados.

P. ¿Es la única clave?

R. Hay otra, y es la vigilancia macroeconómica. Hemos propuesto la creación de un consejo de vigilancia macro a nivel europeo que estaría compuesto por los banqueros centrales de cada país bajo la supervisión del BCE y con la asistencia de las tres autoridades independientes que proponemos crear. Su misión sería detectar los peligros potenciales del sistema y, una vez alertados, si los organismos afectados no hacen nada para corregirlo, el informe pasa al Consejo de Ministros de los Veintisiete, se hace público y pasaría a ser un problema político.

P. ¿Ha acabado la crisis con el modelo de negocio anglosajón?

R. El modelo de banca de inversión puramente dicho, yo diría más bien el modelo americano, ha desaparecido en cierta forma. Voluntariamente o por obligación, los bancos de inversión se han convertido en bancos comerciales. Podemos decir que la desregulación es cosa del pasado, ahora nos movemos hacia modelos más clásicos de banca, de corte europeo, en los que una misma firma agrupa negocios de banca minorista, empresarial, de gestión de patrimonios e incluso de banca de inversión. Yo creo que el modelo europeo ha resistido mejor durante la crisis que los otros y las cosas se van a mover hacia un modelo más equilibrado.