

12 de marzo de 2013

**Discurso de apertura del Gobernador en la Conferencia:  
Integración financiera internacional y fragmentación. Factores  
determinantes y respuestas de política económica**

Reinventing Bretton Woods Committee y Banco de España

Luis M. Linde

**Gobernador**

---



Buenos días a todos y bienvenidos a Madrid:

Es para mí un placer darles la bienvenida al Banco de España y a este seminario sobre integración financiera internacional. Quisiera comenzar mi intervención agradeciendo a Marc Uzan y al *Reinventing Bretton Woods Committee* su fructífera colaboración en la organización de un programa realmente prometedor.

Después de más de cinco años de crisis, todavía resulta difícil comprender la verdadera magnitud de los cambios que están experimentando nuestros sistemas financieros. De hecho, todavía estamos tratando de restablecer el funcionamiento de los canales financieros con el fin de favorecer el crecimiento de la demanda interna y externa.

Cuando desempeñamos esta función de, por así decirlo, «apagafuegos» no es fácil dar un paso atrás y analizar cómo va cambiando el panorama económico y financiero. No obstante, ya podemos distinguir algunas características del nuevo escenario que está tomando forma y que será nuestro hábitat como banqueros centrales, reguladores, intermediarios financieros o analistas en los próximos años.

Una de las tendencias parece dirigirse hacia la desintermediación y a que los mercados de capitales desempeñen un papel más relevante, ganando terreno a los bancos, en un sistema financiero global que probablemente acabará siendo más pequeño y estando más acorde con el tamaño de la economía mundial.

Otra tendencia apunta a la reducción de los vínculos financieros entre los sistemas financieros nacionales, como empiezan a poner de manifiesto, por ejemplo, las estadísticas bancarias del BPI. A este respecto, las políticas y las operaciones de los bancos centrales, así como los reguladores, desempeñan un papel esencial, ya que deben mantener un delicado equilibrio al promover la estabilidad financiera interna sin caer en las redes del proteccionismo, lo que sería realmente perjudicial para el crecimiento y la prosperidad.

Como todos sabemos, el riesgo de fragmentación y de renacionalización del sistema financiero ya se ha materializado a escala europea, en el marco institucional único de la Unión Monetaria Europea, y las soluciones para solventar esta situación están cambiando los cimientos del euro.

Cada una de las tres sesiones que integran el programa de la conferencia se centrará en una perspectiva concreta sobre el modo en que las nuevas tendencias están configurando el sistema financiero global.

La crisis y la respuesta de política económica, en los ámbitos de la regulación financiera y la política monetaria, están creando nuevos patrones de financiación, nuevos actores y cambios en los flujos de capital en los mercados internacionales. Estos temas se analizarán en la primera sesión.

Como ya he mencionado, la zona del euro ha de hacer frente a una grave crisis que ha llevado a la fragmentación del sistema financiero europeo. Aunque hay señales de que se está corrigiendo este proceso, un fracaso en este ámbito sería especialmente perjudicial para el proyecto europeo, ya que la integración es un elemento esencial de la propia Unión Europea. Las medidas adoptadas por el BCE y por otras autoridades europeas, entre ellas el impulso decisivo hacia la unión bancaria, han logrado que se superen o desaparezcan los peores temores, aunque todavía queda un largo y difícil camino por recorrer.

Por último, habría que resaltar el papel que deben desempeñar los bancos centrales en este nuevo contexto. Los bancos centrales somos destacados protagonistas en el ámbito financiero, tanto desde el punto de vista de la regulación como del de la política monetaria, por lo que es necesario transformar el marco de nuestras acciones, y reacciones, y adaptarlo al nuevo entorno. Un aspecto de este cambio es la renovación del conjunto de instrumentos utilizados para cumplir el mandato de mantener la estabilidad de precios, ya sea en una situación de bajo crecimiento, como sucede en las economías avanzadas, o en un contexto de cuantiosas entradas de capitales, como ocurre en las economías emergentes. La necesidad de tener en cuenta consideraciones de estabilidad financiera es otro aspecto ampliamente discutido. La última parte de la conferencia se dedicará a este tema.

No quiero quitarles más tiempo del ajustado programa que seguirá a continuación.

Quisiera agradecerles su asistencia a esta conferencia y desearles una excelente jornada y un fructífero debate.