

Alex Fusté

Chief Global Economist

Andbank

alex.fuste@andbank.com

[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)



Ovidio, las comedias y la desregulación financiera

A veces pienso que la especie humana, después de la papada de los pelícanos, es la cosa más absurda bajo la capa del sol. Ovidio ya nos advirtió de que necesitamos aprender, aunque sea del enemigo. (Mi lema pedagógico preferido). Si levantara cabeza volvería a esconderse sin pensarlo en el agujero del que haya salido. Sí señores/as. Al parecer vuelve a estar de moda la desregulación financiera; y lo más descabellado es que los inversores lo celebran con inmoderada pasión, pues desde la victoria de Trump, y sus primeras indicaciones sobre la desregulación, los inversores han llevado al DJI y el S&P hasta los cielos fractales (por supuesto, con los Bancos subiendo un 26% desde entonces). ¿Que pienso? No lo hago. No pienso. Sólo sé (siguiendo las indicaciones de Ovidio), que tras una deplorable comedia viene una magna tragedia. Todo esto es demasiado obtuso para someterlo al arte de la lógica, pero una simple reflexión me induce a pensar que el mercado, tan aficionado al lucro como una termita a la madera, sólo ve el beneficio, y no los peligros, de una desregulación. Cosas de la especie.

Dicho todo esto, odio tener que ser yo quién arroje un jarro de agua fría a las desenfrenadas expectativas de los inversores. (Bueno. En realidad no lo odio tanto). Digo esto por que creo que la esperada desregulación puede caer muy por debajo de lo que se espera. Veamos:

1. Si bien es cierto la administración Trump ha sugerido repetidamente su intención de simplificar las 2.300 páginas de la regulación financiera vigente, no debemos caer en el error de confundir los verbos “simplificar” con “desregular”.
2. El texto propuesto como alternativa a la regulación Dodd Frank, recogido en el llamado *Financial Choice Act* (FCA), contiene sus propias restricciones en materia de riesgo sistémico, *Stress Testing* y de “*Too big to fail*”, si bien es cierto que algunas metodologías podrían suavizarse.
3. La FCA ofrecería un régimen regulatorio simplificado para bancos que quedarían exentos de la reglamentación Dodd Frank y Basilea, pero este mismo régimen exigiría como contrapartida presentar un *Supplementary Leverage Ratio* (SLR) del 10%. Dicho SLR es la ratio entre Capital Tier 1, dividido por la suma de los activos totales más los derivados fuera de balance. Deben ustedes saber que la regulación actual exige un nivel mínimo en SLR del 3% y del 5% para bancos pequeños y grandes respectivamente, y que en la actualidad, el promedio que la banca presenta en este ratio es del 6%. En consecuencia, quien quiera acogerse al régimen simplificado deberá aumentar los estándares de capital, lo que invita a pensar que un auge en los prestamos *subprime* de escasa documentación es poco probable. Va a ser difícil, pues, que todo esto se traduzca en un gran ciclo de crédito.

4. Deben saber también que el nuevo régimen simplificado exige una mejora substancial de los llamados “CAMELS” bancarios. Una familia de métricas que se corresponden con los siguientes conceptos: *Capital adequacy*, *Asset quality*, *Management*, *Earnings quality*, *Liquidity ratios* y *Sensitivity risk to market volatility*.

Admito que es más que probable que veamos la derogación de algunas reglas de la actual regulación (por ejemplo, la Volcker Rule), pero tengo mis dudas de que la FCA pueda traducirse en un importante ciclo de crédito, y en consecuencia, deba leerse en clave de factor impulsor importante para los bancos y las bolsas. Observando en detalle esta acta, queda clara la voluntad de simplificar la regulación, pero no tanto que ello suponga desregular, pues en verdad se siguen exigiendo unos elevados estándares de solvencia y liquidez.

Después está la cuestión política, pues aunque pueda parecer que todo está a dispuesto para que Trump y sus chicos materialicen sus deseos en el congreso y el senado, me explican que esa súper mayoría es difícil de comandar (por la existencia de “obstruccionistas” dentro de las filas republicanas), lo que obliga al partido del elefante a entenderse con la minoría demócrata. Eso nos deja ante un único camino posible. Dado que los demócratas ofrecerán una férrea resistencia a destruir su legado regulatorio, vislumbro ante nosotros un largo proceso de negociaciones. Olvídense, pues, de una desregulación exprés. Y no menos importante; la “criatura” que salga de esta negociación deberá satisfacer a ambas partes (digo yo), lo que significa que a los demócratas les debe cuadrar el resultado final. Lo que garantiza, de alguna manera, que no estaremos hablando de una desregulación absoluta, como así parece esperar hoy gran parte del mercado. Parece, pues, que la capacidad de la administración para reformar la regulación financiera es limitada (por muy amigos que sean Mike Pence y Jeb Hengarling –presidente del House Financial Services Committee).

En definitiva, por el momento vería este intento de simplificar la regulación como algo neutral-favorable para los bancos y los índices de bolsas, sin que deba representar un gran impulso para los beneficios de los bancos. Recuerden que la legislación vigente está implementada sólo al 77% después de 6 años de ser promulgada, lo que significa que cualquier reforma puede tardar otros tantos en ser aplicada. Mucha de la regulación vigente ha sido incorporada en la infraestructura y el *core business* de los bancos, lo que hace muy difícil su eliminación. No esperen, pues, una gran reforma desreguladora. ¿Y las bolsas? Pueden mantenerse sostenidas mientras el mercado siga esperando esa desregulación.