

Antonio Torrero: "Estudios sobre el sistema financiero".  
Espasa Calpe. Biblioteca de Economía. Madrid 1989

El sistema financiero español es al final de los años 80 muy distinto al existente hasta mediados de la década anterior. Se han realizado importantes esfuerzos de cara a reformarlo y modernizarlo siguiendo un modelo de creciente liberalismo e incremento de su competencia. Este proceso ha encontrado importantes obstáculos como las difíciles circunstancias de la economía española hasta 1985; lo que ha provocado frecuentes retrocesos, en particular, por la necesidad de financiar el déficit del Sector Público. Con todo el cambio ha sido espectacular y se puede sintetizar en los siguientes puntos: se ha incrementado la competencia y la interconexión entre las instituciones financieras y los distintos instrumentos y mercados; se ha montado, y se ha ido perfeccionando de forma progresiva, el sistema de vigilancia de la situación de las entidades bancarias; se han establecido mercados monetarios que hacen más operativa la instrumentación de una política monetaria; las entidades que conforman el sistema han perfeccionado sus métodos de gestión, espoleadas por la mayor competencia.

Según el profesor Torrero las modificaciones han sido considerables, pero los cambios que se producirán en los próximos años van a ser mucho más importantes. La integración financiera en el área comunitaria, de mantenerse la agenda prevista, supondrá una auténtica revolución para nuestro sistema financiero, porque la distancia que nos separa, en cuanto a eficacia y preparación, es notable. El sistema financiero se enfrenta, pues, a un reto importante, y se

producirán traumas entre los menos eficaces; pero hay que decir, en cualquier caso, que el sistema financiero española está ahora más preparado para afrontar la competencia internacional que hace tres lustros.

El libro "Estudios sobre el Sistema Financiero" recoge una selección de trabajos realizados por el Profesor Torrero desde 1982; algunos de los cuales han sido publicados en revistas especializadas, y otros son conferencias o trabajos inéditos. En ellos se denota la aproximación del autor al tema, no sólo desde el punto de vista científico sino también a través de su experiencia profesional directa en el mundo financiero.

El trabajo se centra en las relaciones existentes en España, entre el sector real y el sector financiero; sin perder de vista, como es lógico, el marco financiero internacional. El punto de vista del autor sobre el sistema financiero se puede concretar, como el mismo establece en los siguientes epígrafes:

1) El sector financiero tiene, características específicas y diferenciales con respecto a los sectores de la economía real, por la que no parece adecuado, en consecuencia, aplicar los mismos razonamientos y recetas en ambas parcelas.

2) No es difícil racionalizar el funcionamiento de los mercados financieros, celebrar cómo proliferan los instrumentos e intermediarios, y aplaudir el incremento de las transacciones, en función de las necesidades de los sectores reales de la economía, tanto por lo que se refiere a la asignación de los recursos como respecto a la valoración de activos existentes. Además, siempre hay un fondo de verdad en tal raciocinio. Sin embargo, los efectos del funcionamiento de los mercados en la práctica, superan su papel como asignadores o valoradores, porque generan una dinámica propia, y es

frecuente, e incluso normal, que persistiendo la necesidad económica originaria, ésta tenga escasa trascendencia cuando el mercado en cuestión experimenta un gran desarrollo.

3) Los mercados financieros pueden incorporar un potencial importante de inestabilidad. La inestabilidad procede de la liquidez y, por tanto, de la posibilidad de deshacer posiciones con rapidez, aunque, como es obvio, esa capacidad no existe si todos se deciden a utilizarla en la misma dirección en un momento dado. Normalmente se admite que un sistema financiero es tanto más desarrollado cuanto más amplitud y profundidad tienen los distintos mercados en relación a la economía real. Esta idea requiere matizaciones cuidadosas, porque la dimensión de las finanzas debería situarse en relación al flujo de recursos que canalizan entre unidades económicas con superávit de recursos financieros e inversores finales. Sin embargo, los mercados financieros no limitan su actividad a esta función, sino que, en ocasiones, su actividad principal es la valoración y transmisión de activos ya existentes; es decir, facilitar liquidez a la riqueza ya creada. Cuando lo que predomina es esta segunda faceta, en un sistema financiero amplio y fluido no tanto se promueve el crecimiento económico por una adecuada asignación de recursos, sino que se produce un crecimiento económico por el propio crecimiento del sector financiero, que incorpora, a cambio, mayor inestabilidad.

4) Los mercados financieros pueden absorber recursos económicos y humanos susceptibles de dedicarse a otras actividades productivas.

5) Los refinamientos financieros o no tienen una influencia decisiva en la asignación de los recursos hacia su utilización más adecuada, aunque sí la tengan sobre el volumen de transacciones financieras y sobre la actividad económica; pero en un sentido distinto del convencional, porque

efectivamente, la actividad financiera ejerce un gran impacto, desde el lado de la demanda, sobre el empleo y sobre sectores tecnológicos de punta, pero lo mismo cabe decir del crecimiento del juego en nuestro país, sin que nadie esté especialmente interesado en racionalizar los beneficiosos efectos económicos que se derivan de su actividad

6) El crecimiento de los mercados financieros y del volumen de transacciones es explosivo y no guarda relación con el aumento de las correspondientes a las actividades productivas, pero la influencia de las finanzas es difícil de medir y excede, con mucho, a la que puede derivarse del cómputo de las magnitudes de los intermediarios o de la dimensión de los mercados.

7) El sector financiero tiene una significación muy diferente en las economías; y no puede decirse, que exista un modelo financiero ideal, ni siquiera que los existentes graviten hacia alguno concreto, con independencia del mérito que tengan. Aunque es una cuestión que debería ser debatida, parece que en nuestro país, al menos, se acepta, sin demasiada discusión, que el modelo a imitar es el anglosajón, que corresponde a un sistema con un peso importante del mercado bursátil. En cualquier caso, no parece que la sofisticación financiera esté relacionada con el éxito económico de los países, y los casos del Japón y Alemania avalan esta afirmación.

Creemos que estos argumentos son lo suficientemente sugerentes como para recomendar a todas las personas relacionadas o interesadas por el sistema financiero la lectura del último libro del profesor Torrero: "Estudios sobre el sistema financiero".