

Sistema Económico y Financiero

Tema 2. Sistema económico y financiero europeo: europeización, regulación e innovación



Julio Revuelta López
Ana Lara Gómez Peña

Departamento de Economía

Este tema se publica bajo Licencia:

[Creative Commons BY-NC-SA 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/)



Estructura

1. Europeización.

2. Regulación.

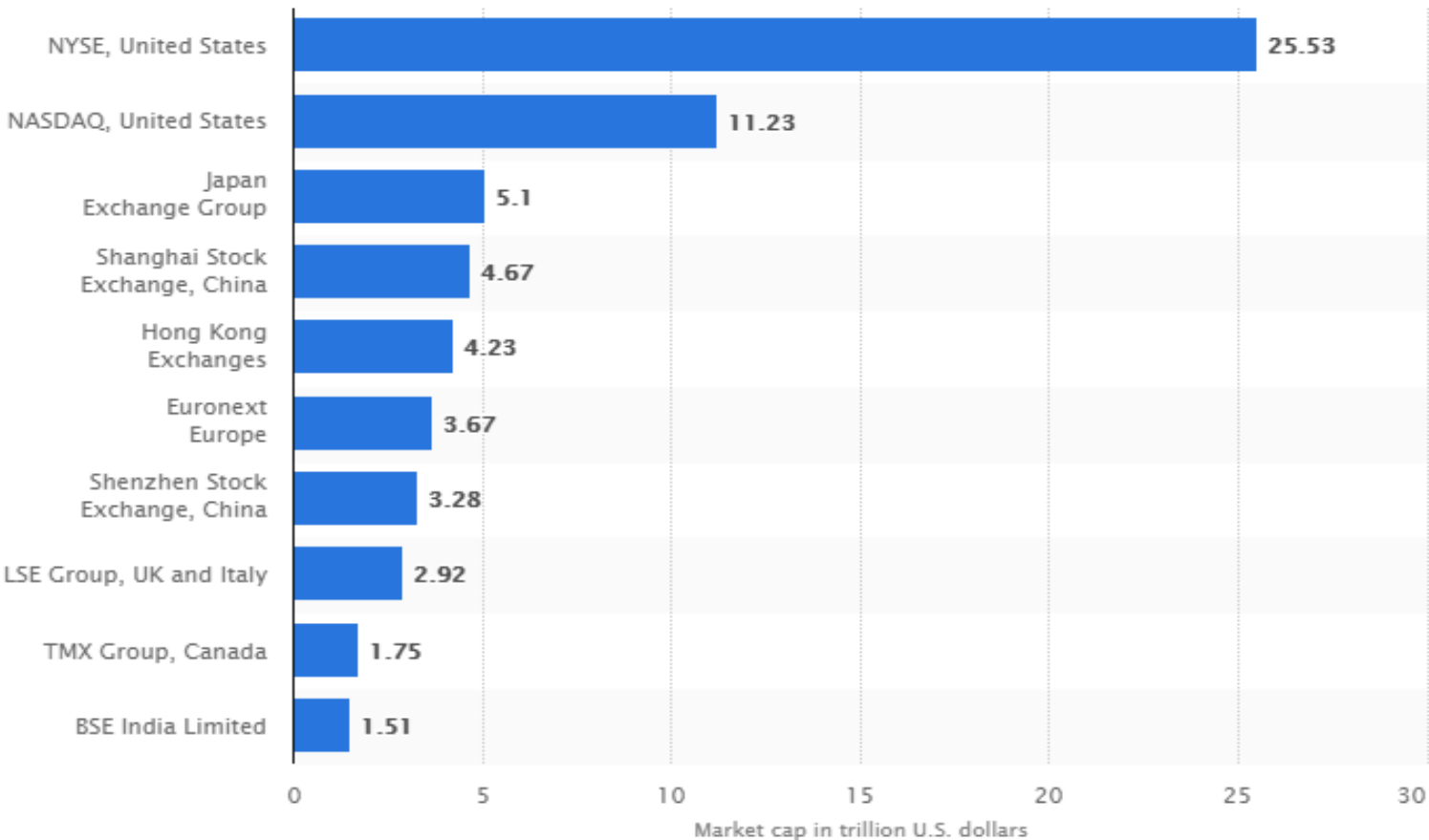
3. Innovación.

1. Europeización

- Tendencia a la creciente internacionalización de los mercados financieros
→ Globalización de los mercados financieros.
- **Ejemplo:** las compañías, especialmente las grandes, o los bancos hoy en día tienen una alta probabilidad de obtener financiación en los mercados internacionales de capitales, así como de invertir en el extranjero.
- **Ejemplo:** los individuos también pueden invertir en activos que se negocian en mercados financieros internacionales.

1. Europeización

Los 10 mayores mercados de valores del mundo



Fuente: Statista (2021).

1. Europeización

- La globalización de los mercados financieros ha tenido un profundo impacto en las economías nacionales. Los agentes económicos han reorientado sus decisiones de consumo, ahorro, trabajo, inversión o comercio internacional adaptándose a la globalización financiera.
- Sin los flujos financieros internacionales posiblemente la economía hubiera crecido menos.
- Sin embargo, también se hubieran dado menos desequilibrios e inestabilidades (crisis) y hubiera sido más difícil la redistribución regresiva de la renta en los países con mercados financieros más desarrollados.

1. Europeización

- La internacionalización en el caso europeo, condicionada por la globalización comentada, se ha centrado en gran medida en la UE, produciéndose un proceso de europeización.
- El principal motivo del proceso de europeización es el proceso de integración europeo (UE):
 - Desarrollo del mercado único europeo (lo veremos en más profundidad en el Tema 4).
 - Armonización regulatoria en el sistema financiero (lo veremos en más profundidad en el Tema 5).
 - Euro y política monetaria dirigida por el BCE y el SEBC (lo veremos en más profundidad en el Tema 6).
 - Cercanía de mercados.

1. Europeización

	(1) Number of banks	(2) Total banking assets (in € billion)	(3) Assets of domestic banks (as % of (2))	(4) Assets of banks from other EU countries (% of (2))	(5) Assets of banks from third countries (as % of (2))
Austria	570	813	72	18	10
Belgium	87	1,017	40	43	16
Bulgaria	26	53	24	75	2
Croatia	28	57	24	75	1
Cyprus	34	80	79	13	8
Czech Republic	56	278	12	88	0
Denmark	99	1,070	85	15	1
Estonia	36	25	6	88	6
Finland	260	449	51	45	4
France	415	8,113	93	6	1
Germany	1,599	7,709	86	12	2
Greece	39	301	98	2	0
Hungary	60	120	53	41	6
Ireland	335	961	72	17	11
Italy	517	3,712	87	12	1
Latvia	52	28	45	54	1
Lithuania	83	29	12	88	0
Luxembourg	138	945	27	51	22
Malta	25	48	75	14	11
Netherlands	91	2,370	92	6	2
Poland	648	445	56	40	4
Portugal	141	393	76	23	1
Romania	37	99	32	68	0
Slovakia	27	78	3	97	0
Slovenia	17	40	65	35	0
Spain	204	2,716	94	6	0
Sweden	155	1,389	90	9	1
United Kingdom	381	8,967	51	16	32
EU-15	5,031	40,925	77	14	9
NMS-13	1,129	1,380	40	57	3
EU-28	6,160	42,305	76	15	9

Notes: Share of business from domestic banks, share of business of banks from other EU countries, and share of business of banks from third countries are measured as a percentage of a country's total banking assets. The shares add up to 100 per cent. Figures are for 2017. EU-15, NMS-13, and EU-28 are calculated as a weighted average (weighted according to assets).

Fuente: De Haan, Schoenmaker y Wierts (2020).

1. Europeización

	(1) Number of banks	(2) Total banking assets (in € billion)	(3) Assets of domestic banks (as % of (2))	(4) Assets of banks from other EU countries (% of (2))	(5) Assets of banks from third countries (as % of (2))
Austria	570	813	72	18	10
Belgium	87	1,017	40	43	16
Bulgaria	26	53	24	75	2
Croatia	28	57	24	75	1
Cyprus	34	80	79	13	8
Czech Republic	56	278	12	88	0
Denmark	99	1,070	85	15	1
Estonia	36	25	6	88	6
Finland	260	449	51	45	4
France	415	8,113	93	6	1
Germany	1,599	7,709	86	12	2
Greece	39	301	98	2	0
Hungary	60	120	53	41	6
Ireland	335	961	72	17	11
Italy	517	3,712	87	12	1
Latvia	52	28	45	54	1
Lithuania	83	29	12	88	0
Luxembourg	138	945	27	51	22
Malta	25	48	75	14	11
Netherlands	91	2,370	92	6	2
Poland	648	445	56	40	4
Portugal	141	393	76	23	1
Romania	37	99	32	68	0
Slovakia	27	78	3	97	0
Slovenia	17	40	65	35	0
Spain	204	2,716	94	6	0
Sweden	155	1,389	90	9	1
United Kingdom	381	8,967	51	16	32
EU-15	5,031	40,925	77	14	9
NMS-13	1,129	1,380	40	57	3
EU-28	6,160	42,305	76	15	9

Notes: Share of business from domestic banks, share of business of banks from other EU countries, and share of business of banks from third countries are measured as a percentage of a country's total banking assets. The shares add up to 100 per cent. Figures are for 2017. EU-15, NMS-13, and EU-28 are calculated as a weighted average (weighted according to assets).

Fuente: De Haan, Schoenmaker y Wierts (2020).

1. Europeización

	(1) Number of banks	(2) Total banking assets (in € billion)	(3) Assets of domestic banks (as % of (2))	(4) Assets of banks from other EU countries (% of (2))	(5) Assets of banks from <u>third countries</u> (as % of (2))
Austria	570	813	72	18	10
Belgium	87	1,017	40	43	16
Bulgaria	26	53	24	75	2
Croatia	28	57	24	75	1
Cyprus	34	80	79	13	8
Czech Republic	56	278	12	88	0
Denmark	99	1,070	85	15	1
Estonia	36	25	6	88	6
Finland	260	449	51	45	4
France	415	8,113	93	6	1
Germany	1,599	7,709	86	12	2
Greece	39	301	98	2	0
Hungary	60	120	53	41	6
Ireland	335	961	72	17	11
Italy	517	3,712	87	12	1
Latvia	52	28	45	54	1
Lithuania	83	29	12	88	0
Luxembourg	138	945	27	51	22
Malta	25	48	75	14	11
Netherlands	91	2,370	92	6	2
Poland	648	445	56	40	4
Portugal	141	393	76	23	1
Romania	37	99	32	68	0
Slovakia	27	78	3	97	0
Slovenia	17	40	65	35	0
Spain	204	2,716	94	6	0
Sweden	155	1,389	90	9	1
United Kingdom	381	8,967	51	16	32
EU-15	5,031	40,925	77	14	9
NMS-13	1,129	1,380	40	57	3
EU-28	6,160	42,305	76	15	9

Notes: Share of business from domestic banks, share of business of banks from other EU countries, and share of business of banks from third countries are measured as a percentage of a country's total banking assets. The shares add up to 100 per cent. Figures are for 2017. EU-15, NMS-13, and EU-28 are calculated as a weighted average (weighted according to assets).

Fuente: De Haan, Schoenmaker y Wierts (2020).

1. Europeización

	(1) Number of banks	(2) Total bank- ing assets (in € billion)	(3) Assets of domestic banks (as % of (2))	(4) Assets of banks from other EU countries (% of (2))	(5) Assets of banks from third countries (as % of (2))
Austria	570	813	72	18	10
Belgium	87	1,017	40	43	16
Bulgaria	26	53	24	75	2
Croatia	28	57	24	75	1
Cyprus	34	80	79	13	8
Czech Republic	56	278	12	88	0
Denmark	99	1,070	85	15	1
Estonia	36	25	6	88	6
Finland	260	449	51	45	4
France	415	8,113	93	6	1
Germany	1,599	7,709	86	12	2
Greece	39	301	98	2	0
Hungary	60	120	53	41	6
Ireland	335	961	72	17	11
Italy	517	3,712	87	12	1
Latvia	52	28	45	54	1
Lithuania	83	29	12	88	0
Luxembourg	138	945	27	51	22
Malta	25	48	75	14	11
Netherlands	91	2,370	92	6	2
Poland	648	445	56	40	4
Portugal	141	393	76	23	1
Romania	37	99	32	68	0
Slovakia	27	78	3	97	0
Slovenia	17	40	65	35	0
Spain	204	2,716	94	6	0
Sweden	155	1,389	90	9	1
United Kingdom	381	8,967	51	16	32
EU-15	5,031	40,925	77	14	9
NMS-13	1,129	1,380	40	57	3
EU-28	6,160	42,305	76	15	9

Notes: Share of business from domestic banks, share of business of banks from other EU countries, and share of business of banks from third countries are measured as a percentage of a country's total banking assets. The shares add up to 100 per cent. Figures are for 2017. EU-15, NMS-13, and EU-28 are calculated as a weighted average (weighted according to assets).

Fuente: De Haan, Schoenmaker y Wierts (2020).

2. Regulación

- La regulación financiera se justifica por la existencia de fallos de mercado (resultados sub-óptimos de la acción privada de los agentes) en el sistema financiero y la relevancia de este para la economía.
- Para un adecuado funcionamiento del sistema financiero, la regulación debe:
 - I. Dar seguridad jurídica (derechos de propiedad y hacer cumplir los contratos).
 - II. Fomentar la transparencia mediante el incentivo a proveer información suficiente para que los agentes financieros tomen las mejores decisiones posibles.
 - III. Prevenir la toma excesiva de riesgos por parte de los intermediarios financieros así como asegurar la solvencia de los mismos.
 - IV. Promover una política de competencia para que haya una competencia efectiva en los mercados financieros.

2. Regulación

• Fallos de mercado en el sistema financiero:

- Información imperfecta y asimétrica: los agentes financieros especializados tienen mejor información que sus clientes. La regulación debe proteger a los agentes financieros de situaciones como la selección adversa o el riesgo moral. Para su corrección se aplica la política de protección al consumidor.
- Externalidades sobre el resto de la economía: el coste social de decisiones financieras fallidas puede exceder en mucho al coste privado. Las decisiones que se toman en los mercados financieros pueden tener repercusiones negativas sobre toda la economía. Para su corrección se aplica la política macroprudencial.
- Existencia de agentes financieros con alto poder de mercado: en ausencia de regulación estos agentes serán capaces de fijar precios y cantidades apropiándose del excedente del consumidor. Para su corrección se aplica la política de competencia.

2. Regulación

- **Pero la regulación óptima tampoco existe en su aplicación práctica por la existencia de fallos de la intervención pública (resultados sub-óptimos de la acción pública):**
 - Puede constreñir excesivamente las actividades financieras.
 - Puede distorsionar los incentivos de los consumidores.
 - La necesidad de información para la regulación puede imponer cargas administrativas excesivas en el sector financiero.
 - El regulador puede ser capturado por el regulado (por las grandes compañías).

3. Innovación

- **Innovación financiera**: desarrollo de nuevos productos y servicios que, en teoría, hacen más eficientes los mercados financieros.
- Gran impacto de las TICs en el desarrollo de la innovación financieras.
- Pero no todo son TICs, también hay nuevos productos financieros que alteran la transferencia de riesgo y fondos. Pueden llegar a suponer un riesgo sistémico que induzca a la fragilidad financiera (p.e.: uso inapropiado y extendido de CDSs, CDOs y titulización de hipotecas subprime en el origen de la Gran Recesión).
- Necesidad de regular, no solo los sistemas financieros, sino también las propias innovaciones financieras.

3. Innovación

Impacto estimado de innovaciones financieras sobre la economía

	Productivity/GDP
Payments	
ATMs	+
Credit card expansion	+
Debit cards	+
Saving	
Money market funds	0
Exchange traded funds	0/+
Hedge funds	0/+
Private equity	+
Investment	
Credit scoring	0
Adjustable rate mortgages	-/-
Asset-backed securities	-/+
CDOs*	-
SIVs*	-
Rise of venture capital	++ (but future not clear)
Risk bearing	
Options/futures exchanges	+/++
Interest/currency swaps	+/++
default swaps	+

Fuente: De Haan, Schoenmaker y Wierts (2020).

3. Innovación

- **Principales determinantes de la innovación financiera:**
 - Competencia (oferta-demanda).
 - Regulación-desregulación.
 - Tecnología.
- Dada la relevancia del sistema financiero en la economía, las innovaciones financieras tienen importantes externalidades, positivas y negativas, sobre la economía general.
- Las innovaciones financieras son muy dinámicas y su regulación altamente compleja (juego del gato y el ratón entre regulador y regulados).

3. Innovación

- **Tipos de innovaciones en el sistema financiero:**
 - Creación y difusión de instrumentos financieros (derivados, criptodivisas...).
 - Tecnologías financieras.
 - Instituciones financieras.
 - Mercados financieros.
- En la práctica las innovaciones financieras se relacionan mediante clusters de innovaciones financieras.

3. Innovación

- **Última oleada** de innovaciones financieras → **FinTech**: innovaciones de alta intensidad tecnológica, con especial relevancia de las TICs, aplicadas en los servicios financieros que conducen hacia nuevos modelos de negocios, variación en las relaciones entre agentes financieros, alteración de procesos y creación de productos. Combinan:
 - Cambios en el contacto con los clientes (p.e.: mediante apps del móvil o plataformas online).
 - Intensidad tecnológica (big data y tecnología blockchain).
 - Aplicación de nuevas metodologías de análisis cuantitativo.

3. Innovación

MARKETS AND COMPETITION	Contrast between the effects of FinTech innovations	CUSTOMER EXPERIENCE WITH THE NEW FINANCIAL SERVICES	
		Enhancing experience with new products, new services, and new functionality	Supplementing experience with improvements in existing functionality
	Disruptive effects from		
	• New business models • New market mechanisms • Shared tech infrastructures • Dis-intermediation of banks • Segment-of-one marketing • Cross-border innovations	Block-chain based markets, initial coin offerings, cryptocurrencies, global remittances, FX applications, high-frequency trading, crowdfunding, P2P lending, online brokerage, cross-border payments, open banking	Open banking/APIs, faster payment settlement, increased settlement efficiency with blockchain, smart contracts in trade services and lending, cross-border custody services, e-services piggybacking, higher functionality payment cards
	Complementary effects from		
	• Enhanced business models • Extended access by customers • Hybridised services by firms • Shared tech infrastructures • Open APIs	Social trading, digital wallets, robo-advisory services, branchless banking services, big data-supported customer intimacy, personal financial management, financial research exchanges	Investment communities, mobile payments, blockchain-based general ledger functionality, risk management technology, RegTech solutions, account deposits without branches, FinTech trade support

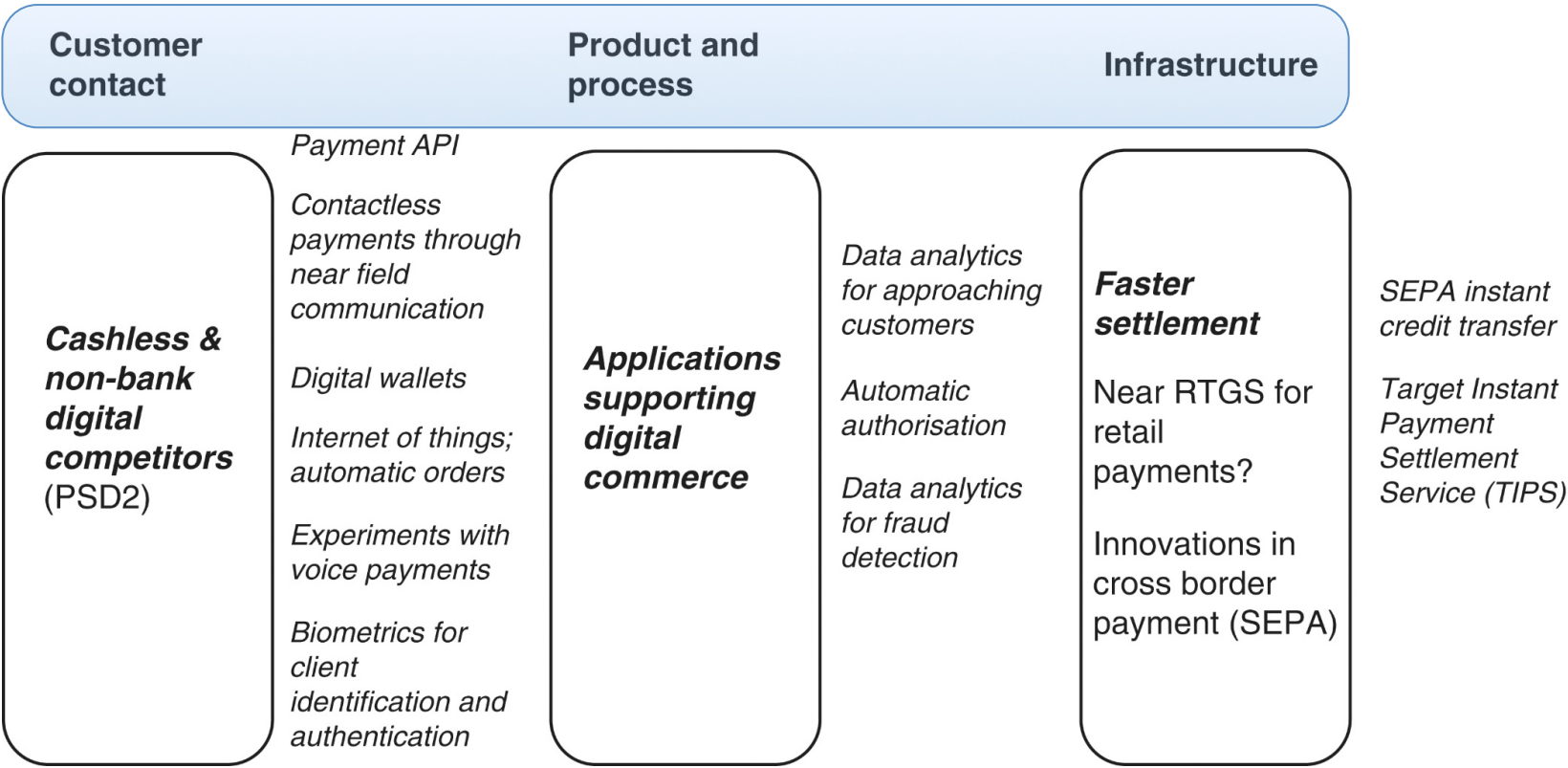
Fuente: Gomber *et al.* (2018).

3. Innovación

- El desarrollo del marco FinTech y la reducción de costes que implica condicionará por completo el desarrollo futuro del sistema financiero al alterar la cadena de valor en los pagos minoristas, la provisión del crédito y los servicios financieros generales.

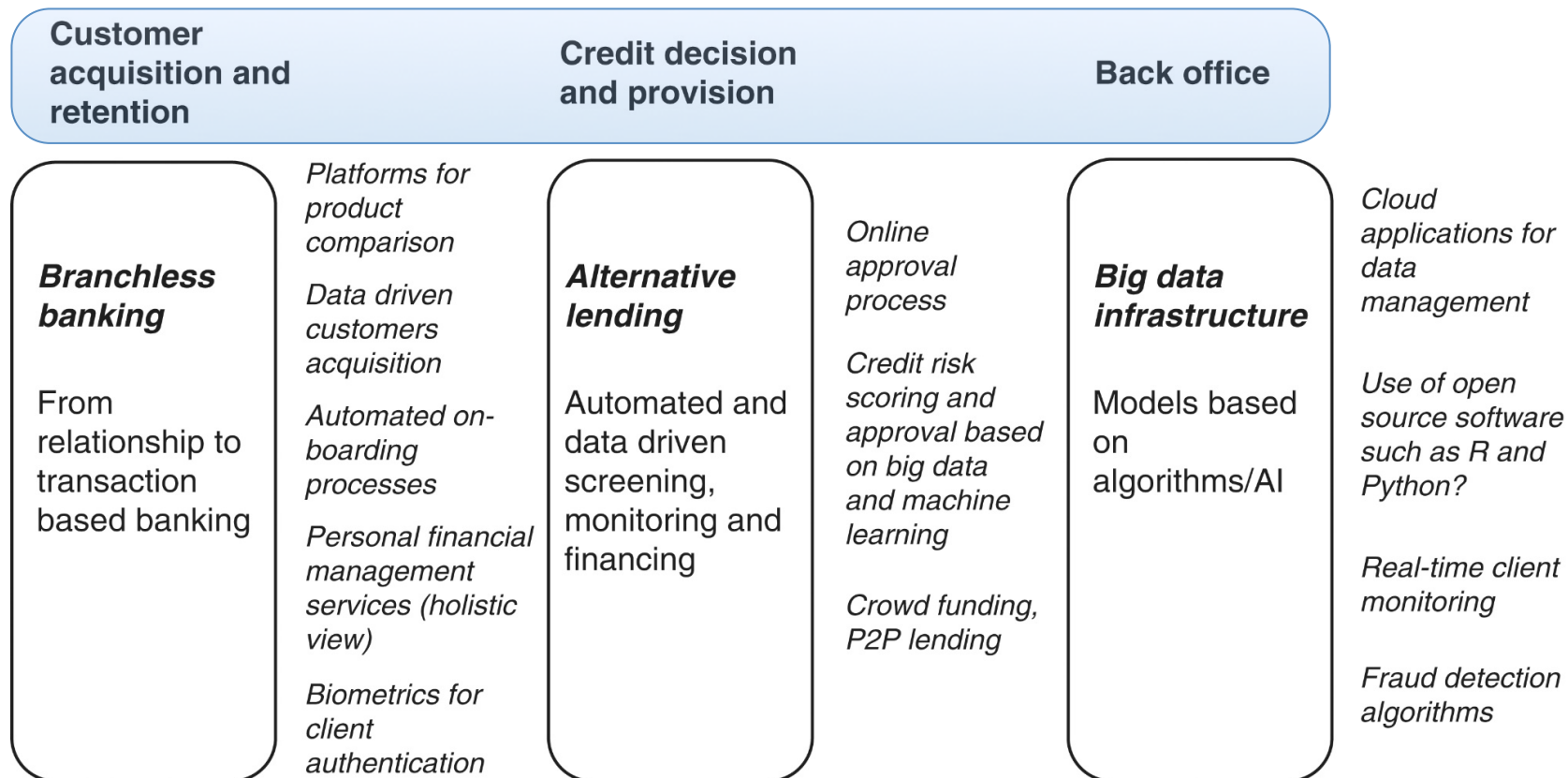
3. Innovación

Ejemplo en la cadena de valor de pagos minoristas



3. Innovación

Ejemplo en la cadena de valor de provisión de crédito



3. Innovación

- El impacto a largo plazo del marco FinTech en el sistema financiero y la economía todavía es desconocido.
- **Tensión entre nuevas compañías FinTech y bancos** tradicionalmente dominantes como intermediarios financieros:
 - Papel de la regulación: bancos más regulados que Fintech star-ups vs. Costes altos de adaptación de los nuevos competidores Fintech a una regulación que los bancos han internalizado.
 - Nueva competencia intersectorial: en algunas economías, siendo el principal ejemplo China, las grandes compañías tecnológicas (BigTech) están aprovechando el desarrollo FinTech para convertirse en grandes proveedores de servicios financieros.