

He escrito cinco artículos sobre el Brexit y tres de ellos específicamente sobre su repercusión sobre la City. En el último, titulado *Todos los caminos siguen conduciendo a Londres*, daba datos del mínimo impacto que ha tenido sobre la City, especialmente en su *staff*, el largo proceso desde el referéndum de 2016. Ahora las cosas parece que pueden cambiar. De hecho hay un cierto nerviosismo y preocupación para que Londres continúe siendo un *hub* financiero global. Especialmente porque la Unión Europea puede adoptar una postura dura y arrogante en los meses que quedan hasta cerrar en términos reales el acuerdo de salida en los diversos sectores. Y el de servicios, donde el sector financiero es mayoritario y clave para la economía e impacto internacional del país, puede convertirse en un arma de guerra.

Ahora, una UE sin el Reino Unido es menos liberal y abierta, más estatalista, como lo son Alemania y sobre todo Francia. Y es que los políticos controlan el proceso llamado *equivalencia* dentro de la UE. Al menos en 40 regímenes, la Comisión Europea debe determinar si las reglas del Reino Unido y su control de negocios son *equivalentes* a los de la UE y con ello hasta qué punto la City puede servir, sin trabas, a los clientes de la UE. En la última visita a Londres, la presidenta de la Comisión, Ursula von der Leyen, declaró que “todo cambiará” en la relación City-UE. Y al sector financiero le preocupa que esas decisiones sobre la equivalencia queden difuminadas en otros temas. Y con ello, desaparezca. Como pasó con la negociación entre Suiza y la UE. Al final, las acciones suizas no pueden negociarse en las Bolsas de la UE.

El anterior *Chancellor of the Exchequer*, Sajid Javid, fulminado por Boris Johnson hace unas semanas, decía que el Reino Unido buscaría divergir de las reglas de la UE. Esto aumentó los nervios. Y la UE, desde el referéndum, ha aumentado su poder para inspeccionar las *clearing houses* de derivados, que los de euros se negocian especialmente en la City. Por otro lado, la City no puede ser intimidada por Bruselas. Como ha dicho el anterior presidente de Morgan Stanley, Colm Kelleher, irlandés, Europa no está a punto para ser centro financiero mundial. Sus mercados de capitales no son ni grandes ni lo suficientemente profundos como para apoyar el crecimiento económico o ser amortiguador en tiempos duros. La fragmentación de Europa es un duro impedimento para los servicios financieros mientras que la mayoría de los expertos y el capital está centrado en Londres. Una separación dura Reino Unido-UE en este campo dañaría a esta quitándole liquidez.

Opino que la UE necesita más a la City que al revés. En un año, no se puede reemplazar la City por otra capital europea. Hay muchas razones para ello: el idioma, no ser una sociedad auténticamente internacional e intercultural, la constelación de servicios legales, *advisors*, etc., no existentes, la falta de relación



Ambiente en una calle comercial de Londres. GETTY IMAGES

A Fondo

La City y la UE tras el Brexit: una negociación crítica

Bruselas necesita más el centro financiero de Londres que este a la UE. A Europa le llevará al menos una década sustituirlo

Joaquín Abós *‘International banking & business advisor’*



Ahora, una UE sin el Reino Unido es menos liberal y abierta, más estatalista, como lo son Alemania y sobre todo Francia

estrecha con EE UU. Tomará tiempo. Al menos una década. Pero ya desde ahora se debe buscar una regulación que abarque todo y a todos. Y olvidarse de batallas antiguas. El propio Michel Barnier parece que ya ha descartado la solicitud del Reino Unido de regulaciones equivalentes para servicios financieros. “Que no se engañen los británicos, no habrá tal cosa” dijo en el Parlamento de Estrasburgo. “Mantendremos el control de los instrumentos legales y la mano libre para tomar nuestras propias decisiones”. Y no ayudan comentarios como el del ministro de Asuntos Exteriores francés, Jean-Ives Le Drian, diciendo que “ambos lados se despedazan mutuamente”. Todo esto llevaría a una falta de acuerdo al final de este año. Y a cerrar a las entidades de la City la posibilidad de hacer todo tipo de banca corporativa (préstamos, facilidades de comercio, toma de depósitos, *advisory*, etc.), que la dañaría, claro está. Pero también se autodañaría la UE levantando una barricada a una fuente de bien capitalizadas y gobernadas infraestructuras financieras.

Que se sepa, no hay apetito de los países de la UE en tomar deuda de emisores fuera de sus fronteras, que vencen billones de euros cada año. Sin contar que casi todos los préstamos y emisiones de bonos internacionales son según la

ley inglesa. Añadamos la *clearing house* de derivados, las diferentes Bolsas de Londres, el mercado de *commodities*, etc. Demasiado para cualquier otra capital.

Vuelvo a decir que la UE debería intentarlo. Pero su récord es pobre. La historia de las reformas regulatorias de Mifid II no ha sido un buen ejemplo. Lo mismo que el caso del trato a la Bolsa de Suiza. A Bruselas le conviene continuar teniendo muy buena relación con la City como en las últimas décadas. Llegar a un buen acuerdo de trabajo basado en un proceso de equivalencia fiable. Y no retirarla con solo un mes de aviso. Al menos un año. Yo soy partidario de la equivalencia permanente. Y así, de paso, gana tiempo la UE para ir construyendo su propio mercado de capitales global. Si es que de verdad lo quiere. Pero ha de dar muchos y complejos pasos para ello y adoptar un cambio de mentalidad. Y eso ya es más difícil. Está en los genes.

El Reino Unido ha sido históricamente el adalid de la libertad de mercado, de la competencia y mínima regulación. Y de los estándares internacionales. A eso no se cambia de la noche a la mañana. Y el tiempo corre. Parece que se quiere tener un acuerdo sobre servicios financieros el 31 de julio. Hay mucho en juego. Espero que a la UE no le falte visión. Seguiremos atentos.