



EUROPEAN
COUNCIL
ON FOREIGN
RELATIONS
ecfr.eu

POLICY
BRIEF

CÓMO COMPLETAR LA UNIÓN BANCARIA EUROPEA

Sebastian Dullien

SUMMARY

Europa se adentró en la crisis sin una unión bancaria, con los resultados conocidos. En la actualidad, la Unión Europea está aprobando legislación para dotarse de los elementos de una unión bancaria, como por ejemplo un mecanismo único de supervisión con el Banco Central Europeo como eje central, y un fondo único de resolución que será financiado por el sector financiero. Se espera que esta nueva unión bancaria proteja la eurozona de crisis similares en el futuro, acabe con la fragmentación de los mercados bancarios en Europa, rompa los lazos tóxicos entre los problemas de los sistemas bancarios nacionales y la deuda soberana, y reactive el crecimiento económico en los países periféricos.

Este análisis defiende que la unión bancaria que está a punto de ver la luz cambiará las reglas del juego. Una supervisión común a nivel europeo reducirá futuros fallos de supervisión (tanto en número como en coste), y equilibrará parcialmente las reglas de juego en los mercados financieros. Pero aunque el mecanismo de resolución podrá lidiar con el colapso de un par de bancos medianos, o incluso de alguno de los bancos más grandes de la eurozona, no será capaz de enfrentarse a una crisis bancaria sistémica. Así pues, persistirán las diferencias en las condiciones de financiación para los bancos del centro y de la periferia en la eurozona, impidiendo poder hablar de un auténtico mercado único, y la situación podría incluso empeorar si vuelven a ampliarse los diferenciales entre los tipos de interés de la deuda en el centro y la periferia.

La crisis del euro ha revelado la debilidad de las estructuras de gobernanza en la eurozona y, en concreto, en lo que respecta a la regulación, supervisión y resolución de las entidades financieras. Los resultados son de sobra conocidos. Se han tenido que dedicar más de 4,5 billones de euros a mantener el sector financiero a flote.¹ Debido a la incapacidad de la eurozona de cortar el vínculo tóxico entre la deuda pública y privada y reactivar el crecimiento económico, la deuda pública creció desde el 66 por ciento del PIB de la eurozona en 2007 hasta el 92 por ciento en 2013.² Parte del problema residió en una insuficiente regulación bancaria, una supervisión inadecuada, o incluso cierta permisividad regulatoria. Pero la periferia de la eurozona también ha tenido problemas para reactivar sus economías debido a la fragmentación de los mercados financieros y a las difíciles condiciones de financiación para los hogares y las empresas de los países en crisis.

En el verano del 2012, el Consejo Europeo pidió a su presidente, Herman Van Rompuy, que elaborara una hoja de ruta para conseguir una auténtica Unión Económica y Monetaria (UEM), incluido un “marco financiero integrado”, es decir, una unión bancaria.³ Esta hoja de ruta, que fue entregada en diciembre del 2012 y apoyada por los presidentes del Eu-

¹ Cifra sacada de “Opening keynote speech at the Conference on the Blueprint for a deep and genuine EMU” por José Manuel Durao Barroso, Comisión Europea – DISCURSO/13/387, Bruselas, 7 mayo 2013, disponible en inglés en http://europa.eu/rapid/pressrelease_SPEECH-13-387_en.htm.

² Eurostat, Deuda bruta gubernamental general – datos anuales, disponible en <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/tgm/table.do?tab=table&plugin=1&language=en&pcode=teina225>.

³ Conclusiones del Consejo Europeo, EUCO 76/12, Bruselas, 28–29 junio 2012, disponible en http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/131388.pdf.

rogrupo, la Comisión Europea y el Banco Central Europeo (BCE), recomendaba la creación de una unión bancaria en dos fases.⁴ En una primera fase, la supervisión pasaría de los bancos centrales nacionales al BCE mediante un Mecanismo Único de Supervisión (MUS), se armonizarían los marcos de resolución nacional y garantía de depósitos, y se crearía un marco operativo para la recapitalización directa de los bancos a través del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). En una segunda fase, el proceso de unión bancaria pasaría a crear una autoridad común de resolución y una protección de última instancia (*backstop*) para asegurar que toda decisión sobre resoluciones bancarias se tomen “de forma rápida, imparcial y favoreciendo los intereses de todos”.⁵

La unión bancaria en su actual fase de implementación supone un claro cambio en las reglas del juego. La estructura de supervisión bancaria en Europa va a cambiar de una forma; al final, una estructura de supervisión mayoritariamente fragmentada se convertirá en una estructura integrada europea. Para los grandes bancos, su principal punto de referencia será una autoridad europea en lugar de una nacional. Pero aunque la unión bancaria sea ambiciosa, se han oído críticas al Mecanismo Único de Resolución (MUR) y a su estructura relacionada, el Fondo Único de Resolución. Hay quien aspira a que la unión bancaria, por muy incompleta que resulte, se pueda llevar a término, teniendo en cuenta la posibilidad de nuevas circunstancias o incluso nuevas crisis que vuelvan a poner a prueba las carencias del sistema actual. Sin embargo, hay otros que piensan que la situación actual ha dejado a la eurozona todavía peor de lo que estaba.⁶

Este documento analiza si la unión bancaria en su forma actual dará los resultados prometidos por las autoridades europeas, o si se revelará como una oportunidad perdida. Asimismo resume los objetivos específicos que los legisladores han asignado al proyecto de unión bancaria, examina los elementos de la unión bancaria estipulados en las leyes actuales y en los proyectos de ley, y analiza si este compromiso logrará alcanzar los objetivos a corto y largo plazo de la unión bancaria. Finalmente, este trabajo hace algunas recomendaciones sobre cómo consolidar el considerable progreso realizado hasta la fecha. Puesto que la unión bancaria es un proyecto extremadamente complejo con cientos de páginas de regulación, el presente documento se centrará tan solo en los asuntos más controvertidos.

Integración europea y los objetivos de la unión bancaria

La unión bancaria supone un enorme paso hacia la integración europea. El mercado único de servicios financieros forma

parte del proyecto europeo desde hace mucho tiempo, pero la mayoría de los poderes regulatorios de la legislación europea residían, hasta hace poco, en el nivel nacional. Aunque algunas normas (como los requisitos de capital) se definían a nivel europeo, la implementación corría a cargo de las leyes y los supervisores nacionales. Los organismos supervisores se centran en proteger a sus propias entidades financieras nacionales, y carecían de perspectiva europea. Los supervisores nacionales eran a menudo receptivos a las preocupaciones de sus bancos, aunque dichas preocupaciones no estuvieran realmente justificadas. Durante la crisis financiera global del 2008–9, por ejemplo, los legisladores de los Estados miembros de la Unión Europea (UE) rescataron a sus propios sistemas bancarios sin tener en cuenta lo que sus acciones significarían para los demás miembros de la UE.

Se supone que todo esto va a cambiar. Se ha transferido al nivel europeo una parte importante del control sobre los sectores bancarios nacionales, incluida su regulación, su supervisión y, en última instancia, su rescate en tiempos de crisis. Esto es especialmente llamativo ya que, hoy por hoy, los sistemas financieros suelen ser vistos como un elemento vital para los intereses económicos de un país. El disponer de al menos un banco grande que se pueda considerar “el campeón nacional” es, para los miembros más grandes de la UE, una condición *sine qua non* para el éxito de su sector empresarial en un mundo globalizado. En cierto sentido, la banca y el crédito cumplen el mismo papel que el carbón y el acero en los años 50 del siglo pasado: son vistos como la base necesaria para un desarrollo económico de éxito. Y ceder el control de este sector vital es un tema tan políticamente sensible como lo fue el ceder control del carbón y el acero en época de Robert Schuman.

Hay quien ve la unión bancaria como un catalizador para la integración en otras áreas. El Consejo Europeo ve la unión bancaria como un primer paso absolutamente esencial para reforzar y completar la unión monetaria. Nicolas Véron defiende que la unión bancaria no puede crear un terreno de juego igual para todos los bancos de Europa sin “un mayor progreso hacia la unión fiscal y política”.⁷ Una vez completada, la UE creará su propia capacidad fiscal, esto es, una forma de “mejorar la resistencia de la unión monetaria mediante la creación de una función de amortiguación a nivel central”.⁸ En este sentido, la unión bancaria supone eliminar un obstáculo en el camino hacia una mayor integración europea. Una vez superado este obstáculo, Europa podrá avanzar en temas de coordinación fiscal y macroeconómica que son la antesala de la unión política.

Sin embargo, no está claro que una simple transferencia de poder al nivel europeo vaya a solucionar los problemas del sector bancario europeo. Resulta útil recordar lo que los legisladores quisieron realmente conseguir con la unión bancaria. Según el memorándum de la Comisión Europea del 2012, sus objetivos son:

4 “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, 5 diciembre 2012, disponible en http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_Data/docs/pressdata/en/ec/134069.pdf (en adelante, “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”).

5 “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, p. 4.

6 Ver por ejemplo Wolfgang Münchau, que ha llegado a la conclusión de que “las consecuencias económicas de lo que los ministros de finanzas alabaron como una decisión ‘histórica’ serán significativamente negativas” y empujarán a la eurozona a algo similar “al Japón de los años 90 [...], o probablemente peor teniendo en cuenta el penoso estado económico de la periferia”. Wolfgang Münchau, “An exercise in prolonging a banking credit crunch”, *Financial Times*, 22 diciembre 2013.

7 Ver Nicolas Véron, “European Banking Union: Current Outlook and Short-Term Choices”, Bruegel and Peterson Institute for International Economics, 26 febrero 2014, disponible en <http://piie.com/publications/papers/veron20140226.pdf> (en adelante, Véron, “European Banking Union”).

8 “Towards a Genuine Economic and Monetary Union”, p. 3.

Figure 1
Interest rates, loans to non-financial corporations (1 to 5 years, up to €1 Million)

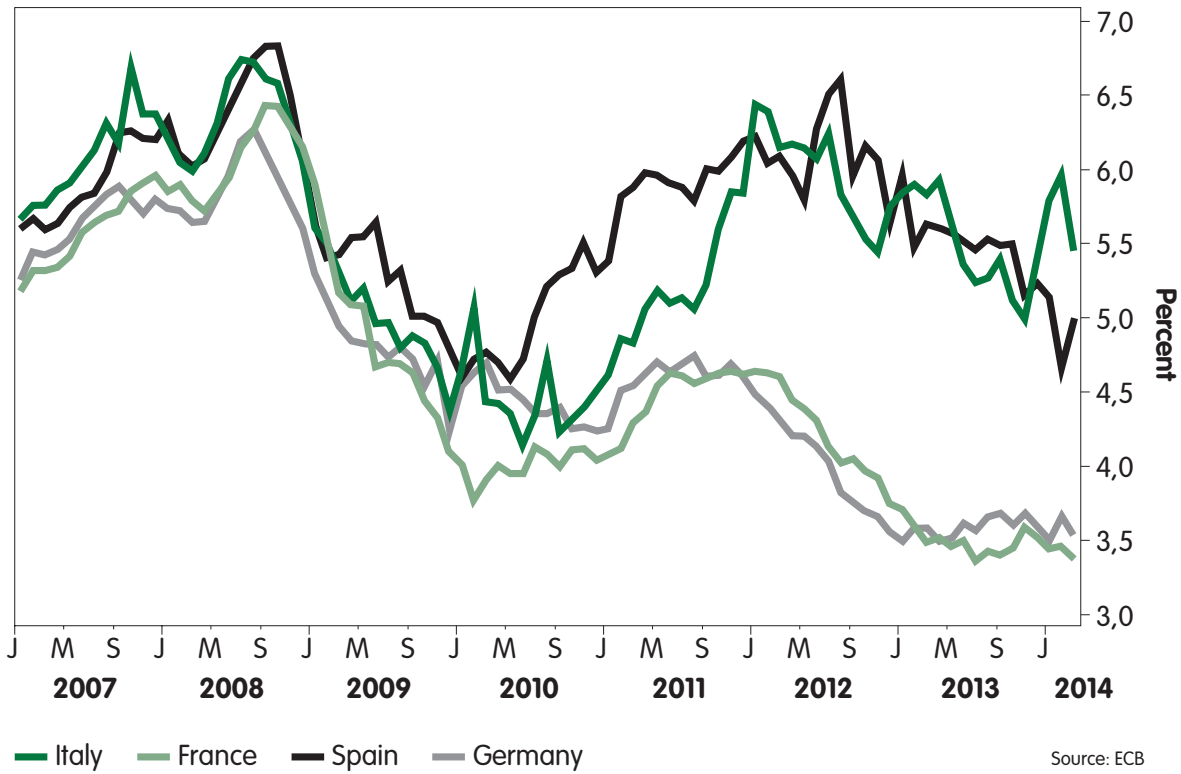
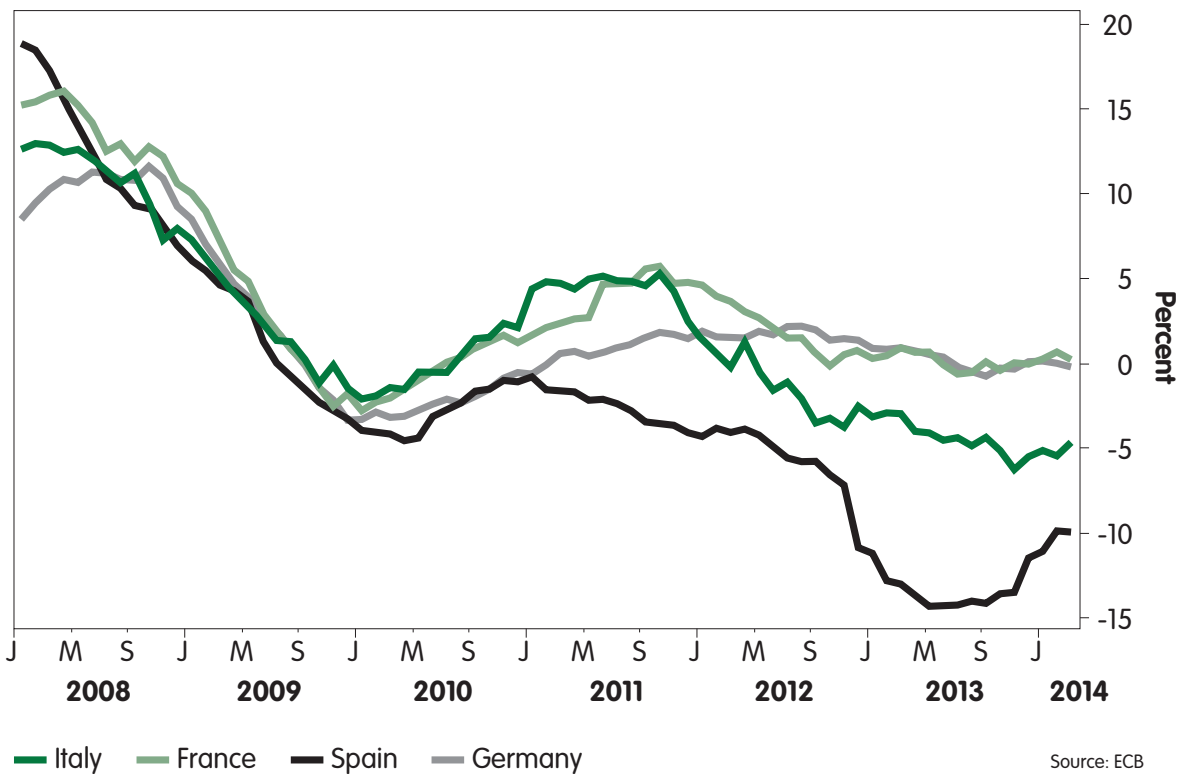


Figure 2
Bank loans to non-financial-corporations, index, year-on-year change



1. Romper el vínculo entre los Estados miembros y sus bancos;
2. Restablecer la credibilidad del sector financiero;
3. Proteger el dinero de los contribuyentes;
4. Asegurarse de que los bancos sirven a la sociedad y a la economía real.⁹

El cuarto objetivo es especialmente difuso. Normalmente, la referencia a servir a la sociedad y a la economía real se entiende como ofrecer servicios esenciales de pago y crédito al resto de la economía. En el contexto de la actual crisis, resulta de especial relevancia reducir los altos costes de financiación en la periferia respecto al centro, y restaurar un terreno de juego igualado en el mercado único para los servicios financieros y bancarios. Esto a su vez reactivaría el crecimiento del crédito, sobre todo en los países en crisis. El gráfico 1 muestra cómo los intereses sobre préstamos de tamaño medio a sociedades no financieras siguen a niveles mucho más altos en Italia y España que en Alemania y Francia, lo cual deja a las empresas de los países periféricos en una desventaja competitiva permanente.

Al mismo tiempo, como muestra el gráfico 2, la cantidad de préstamos otorgados a sociedades no financieras sigue cayendo en algunos países de la periferia, dejando al sector empresarial sin fondos para invertir. Uno de los objetivos finales de la unión bancaria es reducir la presión sobre los demás responsables de política bancaria, sobre todo el BCE. El BCE creó nuevas herramientas como las Operaciones de Refinanciación a Largo Plazo (LTRO, por sus siglas en inglés) y amplió la lista de garantías con derecho a refinanciación para resolver problemas del sector financiero. La promesa del BCE de comprar deuda a los países en crisis mediante su programa de Compras Monetarias Directas (Outright Monetary Transactions), así como la decisión tomada por el BCE en junio de 2014 de llevar el tipo de depósito a terreno negativo, pueden interpretarse como una reacción a un sector financiero disfuncional.

De no ser por la crisis del sector bancario, habría un crecimiento más rápido en la zona euro, persistirían menos dudas sobre la sostenibilidad de la deuda, y habría menos necesidad de intervención por parte del BCE. Sobre todo en Alemania, los ciudadanos suelen ser muy escépticos acerca de las actividades del banco central, que pueden ser interpretadas como gestos que exceden su cometido fundamental, restringido a garantizar la estabilidad de los precios. Una unión bancaria que convirtiera a algunas de estas actividades del BCE en redundantes tendría como efecto añadido rebajar el potencial de conflicto político entre Estados miembros y las instituciones de la zona euro.

Obviamente, los objetivos anteriormente descritos tienen dos dimensiones: una a corto plazo volcada en la gestión de la crisis y la reactivación de la economía, y otra dimensión a medio o largo plazo centrada en evitar futuras crisis ban-

carias. A corto plazo, los desafíos fundamentales consisten en deshacer los nexos entre la deuda soberana y los sistemas bancarios nacionales, y en restablecer la credibilidad del sector bancario, a la par que se ayuda a los países de la periferia europea a crecer de nuevo. A largo plazo, el reto fundamental consiste en encontrar una manera de proteger el bolsillo de los contribuyentes de los costes de los rescates bancarios.

El estado de la unión bancaria

La unión bancaria tal y como la proyectan los responsables europeos consiste en tres elementos: una única autoridad supervisora supranacional, un mecanismo unificado de resolución, y un sistema de garantía de depósitos.

El Mecanismo Único de Supervisión

La regulación sobre el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) coloca al BCE en el corazón de la supervisión de todos los bancos de la zona euro. Todos los países de la eurozona formarán parte del MUS y otros miembros de la UE también tendrán la opción de participar. A partir del otoño del 2014, el BCE tendrá la responsabilidad global sobre la supervisión de todos los bancos en la zona euro, y sobre la supervisión diaria de todas las entidades de crédito “significativas”; además, en cualquier momento podrá otorgarse responsabilidad sobre cualquier entidad de crédito menos significativa. A menos que el BCE decida asumir esta última responsabilidad, las autoridades bancarias nacionales seguirán supervisando los bancos nacionales considerados poco significativos. Las entidades de crédito que hayan recibido ayudas financieras públicas directas, bien bajo el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEES) o bajo un programa del MEDE, tendrán obligatoriamente que ser supervisadas por el BCE.

Una entidad de crédito podría ser considerada significativa por su tamaño, por su importancia para la economía de la UE o la de cualquier Estado miembro, o por la relevancia de su volumen de actividades transfronterizas. Los textos legales obligan a que una entidad de crédito sea considerada significativa si el valor total de sus activos excede los 30.000 millones de euros, o si la ratio de sus activos totales respecto del PIB del Estado miembro de establecimiento supera el 20 por ciento y además el valor total de sus activos es de al menos 5.000 millones de euros. De los aproximadamente 6.000 bancos en la zona euro, se calcula que unos 130 serán supervisados directamente por el BCE.¹⁰ Aunque esta cifra representa tan solo el 2,5 por ciento de todas las entidades de crédito de la zona euro, sus activos representan alrededor del 80 por ciento de todos los activos bancarios de la zona euro.

Antes de que el BCE asuma la responsabilidad del MUS en noviembre del 2014, ya se está realizando una evaluación global, o análisis de calidad de los activos, de los bancos sig-

⁹ Ver Comisión Europea MEMO/12/656, “Towards a Banking Union”, 10 septiembre 2012, disponible en http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-12-656_en.htm.

¹⁰ Ver Banco Central Europeo, “Banking supervision”, disponible en <http://www.ecb.europa.eu/ssm/html/index.en.html>.

nificativos que pasarán bajo supervisión directa del BCE. A lo largo de esta evaluación, el BCE revisará detalladamente los balances de los bancos y realizará pruebas de resistencia para ver qué le pasaría al capital base de estos bancos en una situación macroeconómica adversa o ante perturbaciones en los mercados.¹¹ Este ejercicio está pensado para asegurarse de que los Estados miembros asuman los costes heredados de sus sistemas bancarios y de que todos los bancos estén suficientemente capitalizados antes de que el BCE se haga responsable de ellos. Así pues, aumentará la credibilidad del sistema financiero europeo.

El Mecanismo Único de Resolución

Al contrario de lo que sucede con el MUS, el proceso legislativo referido al sistema de resolución bancaria aún no está completamente finalizado. Sin embargo, tras largas negociaciones entre el Consejo de la UE, la Comisión Europea y el Parlamento Europeo, se ha llegado a preacuerdos que se espera adquieran fuerza de ley en los organismos europeos relevantes mediante los procedimientos habituales, a lo largo del verano del 2014.¹²

El sistema único de resolución bancaria conocido como MUR crea un mecanismo centralizado y uniforme para manejar los bancos con problemas. El sistema se basa en la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria, un conjunto de reglas que determinan cuándo y cómo los supervisores nacionales pueden liquidar o recapitalizar un banco. Sin embargo, mientras que la Directiva es aplicable a todas las entidades de crédito en la UE, el MUR comprende tan solo los países de la eurozona y otros Estados miembros que se hayan incorporado al MUS. El MUR asimismo introduce un fondo común que cubre los costes de reestructuración de los miembros de la unión bancaria. Debido a la compleja relación entre la Directiva y el MUR, ambos han de ser analizados conjuntamente.

Bajas las reglas de la Directiva, los accionistas y ciertos bonistas tendrán que asumir pérdidas (*bail-in*) antes de poder pasar a utilizar fondos públicos (*bailout*). El objetivo de estas normas comunes es asegurar una uniformidad en la respuesta de los Estados miembros a los bancos fallidos, y en especial prevenir la protección otorgada a los acreedores en algunos países, mientras que en otros éstos se ven afectados por la caída de un banco. Sin embargo, existe algo de flexibilidad en las reglas: se podrán inyectar fondos públicos en los bancos en época de “serias turbulencias en la economía” o para conservar la estabilidad financiera. Cuando se aviene una crisis sistémica, los gobiernos nacionales podrán ofrecer “apoyo financiero público de carácter extraordinario” a bancos que aún no sean insolventes, por ejemplo con garantías para nuevos préstamos o mediante una inyección preventiva de capital.

La Directiva también requiere que todos los Estados miembros de la UE acumulen fondos nacionales de resolución equivalentes al menos al uno por ciento de los depósitos asegurados en 10 años, fondos que serán financiados con contribuciones de los sectores financieros nacionales y utilizados para “resolver” bancos con problemas o contribuir a los costes de resolución de entidades transfronterizas. En base a estas reglas, el MUR crea un mecanismo centralizado de resolución para los países de la eurozona y otros países del MUS. En lugar de tener fondos de resolución nacionales, los países del MUS emplearán un fondo común (el Fondo Único de Resolución) para la intervención de bancos con problemas.¹³ Se supone que el Fondo Único de Resolución alcanzará el uno por ciento de los depósitos garantizados (se espera que esta cantidad alcance unos 55.000 millones de euros) de aquí a ocho años. Mientras, el fondo se dividirá en compartimentos nacionales para cada miembro del MUR que se mutualizarán de forma gradual hasta fundirse en un fondo común.

Aunque una propuesta inicial pedía una mutualización anual del 10 por ciento del fondo, el acuerdo político final estipula que el 40 por ciento del Fondo se mutualizará el primer año, el 60 por ciento el segundo año, y que esta proporción aumentará en ocho puntos porcentuales al año hasta alcanzar la mutualización plena después de ocho años. Durante el periodo de transición, será posible la financiación puente para compartimentos nacionales con dinero procedente de otros compartimentos o de fuentes externas, pero este dinero habría de ser devuelto mediante contribuciones del país afectado. Esto significa que si, durante el periodo de transición, los bancos de un Estado miembro requieren fondos públicos de rescate a pesar del *bail-in* previo, una parte significativa de los costes habría de cubrirlos ese Estado miembro, que luego lo recuperaría de sus propias entidades financieras.

Incluso tras el periodo transitorio de ocho años, la carga de la financiación del fondo cae completamente sobre el sector financiero. Si las aportaciones previas del sector financiero no bastan para cubrir los gastos de un rescate, las reglas establecen nuevas contribuciones a posteriori por parte del sector financiero durante un periodo de tres años. Aunque el fondo puede tomar dinero prestado de otras fuentes, y aunque los Estados miembros han prometido desarrollar un *backstop* (protección de última instancia) común durante el periodo de transición, no está nada claro cómo debería ser este *backstop*. Mientras tanto, no hay planes para inyectar fondos de los presupuestos nacionales o del presupuesto europeo al fondo de resolución. De momento, dichas inyecciones se realizarían de modo ad hoc.

Aunque los primeros borradores sobre resolución bancaria incluían procedimientos extremadamente complicados de toma de decisión, estas normas se han simplificado signifi-

¹¹ Para más detalles sobre este proceso, incluida una lista de entidades afectadas, ver la nota del BCE “Nota: Evaluación Global, Octubre 2013, Fráncfort” en <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/notecomprehensivesassessment201310es.pdf>

¹² El presente documento se ha basado en las propuestas legislativas disponibles a principios de mayo de 2014.

¹³ A diferencia de otros elementos de la unión bancaria, el Consejo Europeo ha propuesto construir el Mecanismo Único de Resolución en parte al margen de los tratados europeos existentes. En lugar de optar por el Artículo 114 o el Artículo 352 TFEU para establecer el fondo de resolución, el Consejo ha preferido negociar un nuevo tratado multilateral. El Parlamento Europeo ha criticado esta decisión pero al final la ha aceptado.

cativamente.¹⁴ El BCE tiene derecho a iniciar el proceso de resolución de un banco problemático y el consejo ejecutivo del MUR puede instar al BCE a que lo haga. Las propuestas han de ser evaluadas por la Comisión Europea y, en los casos conflictivos, también por el Consejo de la UE.

Garantía común de depósitos

El elemento menos desarrollado de la unión bancaria es el de las garantías para los depósitos. Aunque el presidente de la Comisión Europea propuso en el 2012 un sistema para asegurar los depósitos, de momento el asunto no ha progresado mucho. Los países con sistemas financieros sólidos como Alemania no querían tener que pagar las pérdidas potenciales en otros países y al mismo tiempo deseaban proteger las idiosincrasias de sus propios sistemas nacionales de garantía de depósitos. En su lugar, una nueva Directiva del Sistema de Garantía de Depósitos incluye estándares mínimos para todos los sistemas nacionales, que se supone que debe garantizar que todos los depósitos de hasta 100.000 euros quedarán protegidos en todo caso y toda circunstancia en todos los Estados miembros de la UE.

¿Mejorará la unión bancaria la gestión de la crisis en la zona euro?

Para evaluar el compromiso de la unión bancaria frente a los objetivos a corto plazo de la gestión de la crisis, primero hay que entender las causas de los problemas en el sistema financiero de la eurozona. En segundo lugar, hay que preguntarse si un sistema uniforme y completamente centralizado de supervisión financiera, resolución bancaria y garantía de depósitos podría, en principio, resolver estos problemas subyacentes. En tercer lugar, es necesario evaluar hasta dónde llegará el compromiso actual a la hora de resolver estos problemas.

Problemas actuales del sistema bancario en la zona euro

El primer problema al que se enfrenta la eurozona es el riesgo que suponen las dificultades de los sistemas bancarios nacionales para la sostenibilidad de las finanzas públicas. En Irlanda y en Chipre, los problemas del sector bancario obligaron a los países a solicitar programas de rescate total. España tuvo que pedir una asistencia financiera más limitada para la reestructuración de su sistema bancario. Incluso en países como Irlanda y España, donde las finanzas públicas estaban saneadas, los costes de la reestructuración empujaron la deuda soberana a niveles insostenibles y el valor de mercado de los bonos del estado cayó. Aunque este problema se ha solucionado hasta cierto punto con la caída del diferencial entre los tipos de la deuda soberana a partir del verano del 2012, una nueva ronda de pánico en los mercados podría reactivar este círculo vicioso.

¹⁴ El Financial Times ha calculado que serían necesarios hasta 100 votos antes de que una decisión pueda ser adoptada y ha elaborado un diagrama con la estructura de toma de decisiones. Ver Alex Barker y Peter Spiegel, "EU sets out framework for banking union", Financial Times, 11 diciembre 2013; Alex Barker, "How to shutter a bank in Europe", Financial Times, Brussels Blog, 19 diciembre 2013, disponible en <http://blogs.ft.com/brusselsblog/2013/12/how-to-shutter-a-bank-in-europe/>.

El segundo problema es la desintegración de los mercados financieros en la zona euro. Como se puede extraer de los datos de los bancos centrales nacionales sobre sus propios sistemas bancarios, los préstamos transnacionales en la zona euro – tanto interbancarios como a empresas y hogares – han caído significativamente desde que empezó la crisis del euro en el 2010. Varios estudios apuntan a que los bancos en algunos países periféricos tienen dificultades para financiarse en los mercados mayoristas.¹⁵ Esta desintegración de los mercados financieros ha derivado en una importante divergencia en los costes de financiación según los países: los bancos de la periferia se enfrentan a costes de financiación más altos que los de Alemania y las empresas y hogares de la periferia a costes aún mayores. Como lo expresa Paul Taylor: "Las empresas y bancos mejor gestionados de España e Italia han de pagar mucho más por financiarse, si es que lo consiguen, que sus equivalentes peor gestionados de Alemania y Holanda."¹⁶ Esto distorsiona la competencia, lastra la recuperación de las economías periféricas y pone en peligro la competitividad de la economía europea en su conjunto.¹⁷

La cuestión clave es, ¿qué hay detrás de esta diferencia persistente (aunque en declive) de los costes de financiación? Hay cuatro explicaciones posibles para el hecho de que empresas con una exposición similar a los riesgos del ciclo empresarial y balances corporativos de estructura parecida se enfrenten a tipos de interés tan diferentes en función del país donde tengan su sede social. En primer lugar, existe el riesgo de que un país abandone la moneda única. En segundo lugar, los acreedores esperan recibir un trato diferente según la solidez de las finanzas de cada país. En tercer lugar, el blindaje por parte de los reguladores nacionales, sobre todo en países del centro de la eurozona, ha obligado a las entidades financieras a rebajar su exposición a la periferia, dejando así a los bancos de la periferia sin acceso a liquidez y capital. En cuarto lugar, las asimetrías informativas podrían desincentivar a las entidades de otros países a conceder nuevos préstamos a las empresas y hogares en tela de juicio.

Finalmente, el tercer problema consiste en el bajo crecimiento del crédito en la periferia, que está relacionado con los dos problemas anteriormente mencionados pero que no es completamente una consecuencia de ellos. Está claro que se puede esperar que unos mayores costes de financiación en la periferia lleven a un menor crecimiento del crédito. Es más, si los bancos son conscientes del ciclo vicioso entre la deuda de su propio gobierno y los problemas del sistema bancario, y si han observado una alta volatilidad en los rendimientos y precios de la deuda, es racional que traten de crear un colchón de capital adicional. Esto significaría que hasta que este colchón esté formado, los bancos dejarían de prestar dinero. Pero al mismo tiempo, es probable que el dé-

¹⁵ Ver Fondo Monetario Internacional, "Country Report 12/137: Spain: Financial Stability Assessment", Junio 2012, disponible en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12137.pdf>.

¹⁶ Paul Taylor, "Analysis – Euro zone fragmenting faster than EU can act", Reuters, 9 Julio 2012, disponible en <http://uk.mobile.reuters.com/article/topNews/idUKBRE86805Q20120709>.

¹⁷ Sebastian Dullien, "Why the euro crisis threatens the European single market", European Council on Foreign Relations, Octubre 2012, Londres, disponible en http://www.ecfr.eu/page/-/ECFR64_EU_CRISIS_MEMO_AW.pdf.

bil crecimiento del crédito en la periferia se deba en parte a la profundidad y duración de la recesión, que ha hecho que las empresas sean reacias a pedir créditos de inversión, que los hogares reduzcan sus gastos, y que el sector financiero se comporte de forma cautelosa a la hora de prestar dinero.

Lo que podría hacer una unión bancaria perfecta

¿Podría una unión bancaria resolver, en principio, estos tres problemas? El asunto central y de mayor importancia consiste en acabar con el círculo vicioso entre los problemas del sector bancario y la deuda pública nacional, pues este vínculo es asimismo uno de los motivos para la desintegración y fragmentación de los mercados financieros en la zona euro. Los motivos subyacentes de este círculo vicioso son la responsabilidad nacional sobre los sistemas bancarios y la tenencia concentrada de bonos de sus respectivos Estados de origen por parte de los bancos. La responsabilidad nacional sobre cada sistema bancario se ha convertido en un problema para la unión monetaria, ya que existen indicios teóricos y empíricos de que una unión monetaria para un área heterogénea con movilidad laboral limitada llevará a ciclos empresariales mucho más largos y profundos y a burbujas potenciales en los mercados inmobiliarios nacionales.

Puesto que la incidencia del crédito moroso (y por ende los costes potenciales de la reestructuración bancaria) está muy estrechamente relacionada con las recesiones largas y profundas, este surgimiento de “super-ciclos” implica a su vez un mayor riesgo de crisis bancaria que no puede ser totalmente cubierto por los gobiernos nacionales. Además, la integración de los mercados financieros y la concentración de las actividades del sector financiero que cabrían esperar de un mercado único (puesto que algunos países se especializan en servicios financieros) podría llevar al crecimiento del sector financiero en países más pequeños hasta un punto en que se haga demasiado grande para ser rescatado por su respectivo gobierno nacional.

Este problema sólo se puede resolver si se encuentra una manera de sanear (y potencialmente recapitalizar) un sistema nacional bancario sin aumentar excesivamente la deuda pública del estado miembro en cuestión. En una unión bancaria, esto se podría hacer transfiriendo los costes de la reestructuración bancaria a una institución que no estuviera completamente o directamente ligada a las finanzas públicas de un único estado miembro. La solución obvia desde un punto de vista económico (aunque no parece políticamente viable en la UE) sería la creación de una entidad europea que soportara el coste de reestructuración de todos los bancos en la zona euro. Como en este caso, habría que asegurarse de que no existe riesgo moral en el sentido de que los supervisores nacionales no cumplan con sus funciones, puesto que ya no tienen que soportar los costes potenciales de una reestructuración bancaria. La supervisión se tendría que transferir asimismo al nivel europeo.

También existen grandes probabilidades de que una centralización de la responsabilidad sobre los costes potenciales de

reestructuración reducirían la divergencia en los costes de financiación según los países: una transferencia de los riesgos de reestructuración de un sistema bancario nacional a un nivel europeo rebajaría el riesgo de una salida unilateral de la zona euro. En primer lugar, eliminaría el riesgo de que los problemas en un sistema bancario nacional empujaran a un país a una situación en la que tuviese que solicitar un préstamo del del MEDE y el Fondo Monetario Internacional. En segundo lugar, aportaría beneficios adicionales derivados de la pertenencia a la unión monetaria que podrían cambiar el equilibrio de la balanza de los argumentos a favor y en contra de salirse del euro desde el punto de vista del gobierno nacional y del electorado, a favor de mantenerse en la unión. En este sentido, también ayudaría a mitigar el segundo problema de la desintegración de los mercados financieros en la zona euro.

Otro elemento fundamental para igualar las reglas de juego en el sector bancario es la aplicación de reglas uniformes para la resolución bancaria, para que los acreedores puedan esperar un trato similar en toda la zona euro. Esto ayudaría a igualar los costes de financiación de los bancos y por ende reducir los costes de financiación de las sociedades no financieras de la periferia. Este argumento no solo es válido para la intervención de bancos aislados, sino también para las crisis sistémicas (para las cuales la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria tiene una cláusula de excepción). Para que los costes de financiación de los bancos sean más parecidos de país a país, los inversores deben esperar que, incluso en una crisis bancaria sistémica, van a recibir un trato similar en todos los países.

Desde un punto de vista económico, esta conclusión requiere asimismo de un enfoque centralizado y una fuente centralizada de financiación para atajar una crisis bancaria sistémica. Mientras los gobiernos nacionales sigan teniendo que pagar en última instancia por resolver y reestructurar sus respectivos sistemas financieros, la situación actual de sus finanzas influirá en su modo de tratar a los bancos en apuros. Un país con más margen de maniobra fiscal podrá rescatar todo su sistema bancario, mientras que un país con una ratio alta de deuda pública sobre PIB no tendrá dicho margen, y tenderá a aumentar la carga soportada por los acreedores de los bancos.

Hay que dejar claro, sin embargo, que un fondo centralizado capaz de enfrentarse a una crisis bancaria sistémica no ya a nivel nacional, sino potencialmente a nivel de la eurozona, tendría que ser un fondo realmente grande o al menos un fondo con acceso a grandes cantidades de dinero para disipar los miedos en una situación de pánico financiero. En Estados Unidos, el Troubled Asset Relief Program (TARP), del que se dice que consiguió atajar la crisis bancaria estadounidense del 2008, tuvo un volumen inicial de 700.000 millones de dólares; el paquete de rescate bancario alemán del 2008 contaba con 500.000 millones de euros. Aunque una mejor regulación podría reducir la necesidad de capital en épocas de crisis, un fondo europeo (asociado a un sistema bancario mucho mayor, en cuanto a activos totales, que los de EE UU o Alemania) tendría que tener acceso a magnitu-

des similares para poder luchar contra una crisis bancaria seria a escala continental.

El gran tamaño de este potencial fondo de resolución es una cuestión importante, para que no existan sospechas de que los bancos que se topen con problemas en fases posteriores de una crisis vayan a recibir un trato diferente a los que ya han sido rescatados con anterioridad, debido a restricciones financieras de la autoridad de resolución. Si existieran semejantes dudas, los acreedores tendrían un incentivo para dejar de prestar a los bancos a la primera señal de crisis, provocando un proceso muy similar al descrito en los modelos básicos de las estampidas bancarias.¹⁸ Como el problema del bajo crecimiento del crédito en la periferia parece guardar cierta relación con las diferencias en los costes de financiación entre el centro y la periferia, este sistema de reestructuración centralizado podría ayudar a aliviar la contracción del crédito en la periferia.

Semejante mecanismo centralizado de supervisión y gestión de quiebras bancarias también ayudaría a atajar la desintegración de los mercados financieros en la zona euro de dos maneras. En primer lugar, ayudaría a restablecer la confianza en los bancos: puesto que un regulador central tendría fondos disponibles para intervenir bancos insolventes, habría muchas menos sospechas de tolerancia regulatoria. Este aumento de confianza sería de mucha ayuda para los bancos fundamentalmente solventes pero con su sede social en estados con finanzas públicas precarias. En segundo lugar, se resuelve totalmente el problema del blindaje regulatorio. Está claro que a día de hoy los supervisores nacionales responsables de sus propios sistemas financieros no tienen en cuenta los efectos negativos que sus estrechos enfoques puedan tener sobre otros países. Si estas decisiones se transfieren a un organismo supervisor supranacional, se puede esperar que este último sí tenga en cuenta estos efectos negativos.

Puesto que de forma conjunta estos elementos facilitarían la igualdad de condiciones competitivas para todos los bancos y servicios financieros, también allanarían el camino hacia una nueva expansión del crédito en la periferia y ayudarían a resolver el problema del bajo crecimiento del crédito en los países en crisis. Así pues, vemos cómo una unión bancaria perfecta sería capaz de resolver los problemas del sector financiero y hacer realidad los objetivos definidos por los legisladores.

Sin embargo, este análisis sugiere que para cumplir los objetivos no es necesaria una garantía común de los depósitos como parte de la unión bancaria. Si hay una transferencia de los costes potenciales de reestructuración y se establecen reglas comunes para una *bail-in* que incluya los depósitos no asegurados, bastaría con las garantías nacionales regidas por estándares comunes. Quedaría claro que los depósitos minoristas quedarían protegidos de cualquier quita. Los titulares de los depósitos podrían esperar un trato similar

con independencia del país donde esté situado su banco. Así pues, no habría motivo para pedir primas de riesgo diferenciadas sobre los depósitos.

*El funcionamiento actual:
inadecuado para una crisis sistémica*

¿Hasta dónde llega el sistema actual a la hora de resolver estos problemas? Hay motivos para ser optimistas en cuanto a que la responsabilidad del BCE sobre la supervisión bancaria mejorará la confianza en el sistema financiero. Existía algo de escepticismo sobre la transición al MUS, sobre todo en lo que respecta al método de evaluación de los balances de los bancos.¹⁹ Pero el BCE está claramente interesado en resolver los problemas de todos los bancos que pasará a supervisar antes de que se realice la transición al MUS en otoño del 2014. La conducta profesional del AQR (Asset Quality Review, o evaluación de la calidad de los activos) ha provocado un cambio en el sentir del mercado, que ha pasado del escepticismo a una mayor confianza. El resultado es que varios bancos han podido obtener capital en los últimos meses gracias a esta mayor confianza en el sistema financiero de la eurozona.²⁰ Esta realidad podría contribuir a armonizar las condiciones competitivas entre los bancos de diferentes países. El blindaje regulatorio podría ser asimismo un problema del pasado.

Pero la imagen es menos positiva para el MUR, que no alcanza los requisitos teóricos de un marco capaz de resolver los problemas del sector financiero europeo. Esto se debe en particular a que el tamaño del fondo del MUR y la ausencia de un recurso fiscal de última instancia (*backstop*) no permiten romper el vínculo tóxico entre los fondos públicos y el sistema bancario. En una crisis bancaria sistémica, es poco probable que las instituciones financieras tuvieran suficiente capital de reserva como para financiar una tasa para crear un fondo de reestructuración bancaria. Una tasa lo suficientemente grande como para recuperar estos costes significaría que cualquier inversión en el sector bancario se volvería menos atractivo. Como los inversores anticiparían este problema y se resistirían a aportar capital fresco a un sistema bancario con problemas, haría falta más capital público para seguir prestando y para ayudar a la economía a superar la recesión que suele acompañar a las crisis bancarias.

Este problema sería especialmente agudo durante la fase de transición hacia el fondo común MUR. El principio de que los fondos de resolución estén separados (mediante “compartimentos nacionales”) y que cada país sea por lo tanto mayormente responsable de sanear su propio sistema bancario podría ser problemático. Una crisis bancaria que agotara casi todo el capital bancario de un país y que se resolviera mediante el MUR significaría que el país en cues-

¹⁸ Douglas W. Diamond y Philip H. Dybvig, “Bank Runs, Deposit Insurance, and Liquidity”, en *Journal of Political Economy*, 91 (3), Junio 1983, pp. 401–419.

¹⁹ Ver por ejemplo Silvia Merler y Guntram B. Wolff, “Ending uncertainty: recapitalisation under European Central Bank supervision”, Bruegel, 17 diciembre 2013, disponible en <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/806-ending-uncertainty-recapitalisation-under-european-central-bank-supervision/>.

²⁰ Ver Véron, “European Banking Union”.

tión habría de pedir nuevas contribuciones posteriores a sus entidades financieras, debilitando aún más a los bancos que hubiesen sobrevivido y aumentando sus costes operativos frente a los de otros bancos de la eurozona. El efecto sería todo lo contrario a igualar las reglas de juego de los sectores de servicios financieros del mercado único.

Pero el problema básico seguiría ahí incluso después de la creación completa del fondo. Según la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria, los Estados miembros podrían inyectar más fondos públicos durante una crisis sistémica. Pero esto únicamente reforzaría el nexo existente entre los problemas del sector bancario y la sostenibilidad de la deuda pública de los Estados miembros. Es más, como sólo existen normas difusas sobre cómo y dónde inyectar estos fondos adicionales gubernamentales, es de esperar que los Estados miembros con finanzas públicas más saneadas sean más generosos con sus rescates bancarios que aquellos en situación fiscal precaria (“los pobres hacen quitas mientras que los ricos hacen rescates”). Es asimismo de esperar que los inversores serán conscientes de estas diferencias, con lo cual los bancos de países con finanzas públicas débiles seguirán teniendo que pagar intereses más altos para financiarse en los mercados mayoristas, entorpeciendo el objetivo de armonizar las condiciones competitivas para todos.

La esperanza es que la nueva estructura de supervisión, en conjunción con requisitos de capital más estrictos según la Directiva de Requisitos de Capital IV y Basilea III, harán poco probable la existencia de crisis sistémicas en el futuro y que, en el caso de ser necesario un apoyo público, limitarán la necesidad de fondos de rescate. Pero la historia nos enseña que una estructura supervisora más estricta no previene las crisis para siempre. También existe el peligro de que una quita importante en una economía grande y cerrada como lo es la eurozona, donde los bancos prestan a otros bancos, agudizara una crisis. Un bail-in a gran escala podría dañar la confianza en un momento de rápida contracción económica y aumentar la morosidad, y con ella los problemas de la banca.²¹ Finalmente, los Estados miembros que pudieran recapitalizar sus entidades financieras más allá del mínimo regulatorio podrían tener un incentivo para hacerlo, con el objetivo de fomentar el crecimiento económico.

También existe la esperanza de que las reglas de la Comisión Europea relativas a las ayudas estatales limitarán el trato diferenciado a los bancos según los países donde estén radicados. De nuevo, aunque puede ser cierto que esta provisión limite los peores excesos de la protección de los “campeones nacionales” en épocas normales, la historia nos sugiere que esto no bastará en tiempos de crisis. Incluso las reglas más estrictas de la Comisión Europea permiten excepciones a los principios del *bail-in* cuando dichas medidas “ponen en peligro la estabilidad financiera.”

²¹ Así pues, debido a estos circuitos de retorno macroeconómicos, aunque las nuevas reglas sobre capital y provisiones de la Directiva habrían evitado la necesidad de inyecciones de capital en la mayoría de los bancos que fueron recapitalizados en la pasada crisis, hay que ser cautelosos a la hora de sacar conclusiones acerca de un futuro en el que sean necesarias quitas a gran escala.

Así pues, aunque el fondo del MUR sea adecuado para lidiar con una crisis bancaria que no requiera más de algunos miles de millones de euros, no funcionaría con una crisis sistémica a nivel europeo o en alguno de los Estados miembros más grandes.

El compromiso de la unión bancaria y la estabilidad a largo plazo del sistema bancario

Más allá de estas cuestiones urgentes sobre si la unión bancaria puede ayudar a desactivar la actual crisis económica en la zona euro, hay que plantearse otra pregunta: ¿hasta qué punto esta nueva situación logrará los objetivos a medio y largo plazo de prevenir crisis bancarias futuras y proteger el dinero de los contribuyentes?

Evitar nuevas crisis bancarias

Antes de la crisis económica y financiera del 2008–9, el problema en la UE (y en la eurozona) era que los reguladores nacionales aplicaban reglas bancarias supuestamente similares pero de manera muy diferente según las jurisdicciones. En retrospectiva, parece ser que algunos países más pequeños relajaron su supervisión para atraer negocios de otros países del euro. El resultado, más allá del arbitraje regulatorio que en algunos casos dañó el bolsillo del contribuyente en otros países (tal es el caso de Depfa, la sucursal en Dublín del banco alemán HRE, que acumuló enormes pérdidas y llevó a la nacionalización de HRE), fue un excesivo flujo del crédito en algunos países de la periferia y la creación de burbujas inmobiliarias.

En teoría, el MUS podría resolver este problema. Una única institución supervisora para todos los bancos debería aplicar las reglas de forma más uniforme. Una autoridad supervisora centralizada tendría menos interés en crear ventajas competitivas para sistemas bancarios de países individuales y tendría menos tolerancia con los problemas emergentes en un sistema bancario nacional. Pero aún queda por ver la efectividad real del MUS a largo plazo. En concreto, no está claro si el BCE podrá detectar problemas sistémicos que tengan su origen no ya en las entidades de crédito “significativas” bajo su supervisión directa, sino en entidades más pequeñas bajo el control de las autoridades bancarias nacionales. Estas entidades “insignificantes” pueden, a nivel colectivo, crear problemas bancarios y macroeconómicos significativos – por ejemplo, una burbuja inmobiliaria.

Proteger el dinero de los contribuyentes

Para proteger el dinero de los contribuyentes en el futuro, la unión bancaria debería tratar de prevenir futuros excesos en el sistema bancario de la zona euro y evitar que el dinero público se entregue con demasiada generosidad a los accionistas y acreedores de los bancos rescatados. La capacidad del nuevo MUS para evitar excesos futuros en los sistemas bancarios de la zona euro dependerá de los temas anteriormente analizados. Las nuevas reglas sobre quitas obligatorias para los

acreedores parecen, sobre papel, una garantía contra el uso del dinero de los contribuyentes para pagar el mal comportamiento de los bancos. Según estas reglas estrictas del *bail-in*, los bonistas y titulares de depósitos no asegurados tendrían que hacer alguna aportación si el banco falla, antes de tener acceso a los fondos públicos.

Pero si un sistema más estricto de pérdidas para los accionistas reduce la probabilidad de una inyección directa de fondos públicos a los bancos en apuros, es discutible que esto realmente vaya a ahorrar dinero a los contribuyentes. En la mayoría de las crisis bancarias, el efecto indirecto de la crisis sobre el crecimiento del PIB y sobre los ingresos por impuestos es mucho mayor que el coste directo de recapitalizar el banco. Nuevas reglas de *bail-in* podrían tener un efecto negativo concreto en el crecimiento económico, e incluso podrían ampliar las divergencias en los costes de financiación según los países. Es de esperar que el *bail-in* encarecerá la financiación mediante instrumentos que son a su vez susceptibles de una quita. Previsiblemente, la introducción de semejantes normas en un momento de grandes diferencias nacionales respecto a los riesgos cíclicos y de salida del euro no hará sino aumentar estos costes de manera desproporcionada en países que ya de por sí tienen sistemas bancarios débiles. Así pues, existe el peligro de que, por proteger el dinero de los contribuyentes, la crisis se vuelva más cara en última instancia.

¿Medio lleno o medio vacío?

Tras analizar todos estos detalles, cabe preguntarse si el vaso está medio lleno o medio vacío. Está claro que la unión bancaria mejora la situación de manera significativa. Quizá lo más importante sea que la responsabilidad supervisora pasa del nivel nacional a un nivel europeo, lo cual puede que mejore la confianza en el sistema financiero. Junto con la evaluación de calidad de los activos bancarios, este hecho despejará las dudas sobre la solvencia y posición de capital de algunas entidades financieras. Es de esperar que la nueva estructura termine con el blindaje de los reguladores nacionales. A partir de ahora habrá reglas claras sobre qué pasa si un par de bancos medianos (o incluso uno grande) se encuentran en apuros y han de ser intervenidos. Tras un periodo de transición, los costes de dichos rescates los soportará un fondo europeo en lugar de los gobiernos de los Estados miembros. Hasta cierto punto, esto igualará las condiciones competitivas en los mercados bancarios europeos.

No es posible exagerar la importancia de estos puntos. El compromiso de unión bancaria alcanzado reducirá los costes de financiación del sector financiero europeo, haciéndolo más competitivo a nivel global. Esto permitirá a los bancos europeos ofrecer crédito y otros servicios financieros a las empresas de forma más eficiente, ayudando a la recuperación de la economía europea. Además, junto con los mayores requisitos de capital, la nueva estructura supervisora debería reducir la probabilidad de crisis bancarias en el futuro, aunque no las pueda prevenir del todo. Aunque puede que aún sean necesarios fondos públicos para resolver una crisis sistémica, esto

representa un paso de gigante hacia la protección del dinero de los contribuyentes – sobre todo ya que, en el pasado, los costes indirectos de las crisis bancarias atribuibles a una menor actividad económica y menos ingresos fiscales han resultado a menudo mucho más elevados que los costes directos del rescate bancario.²²

Sin embargo, está claro que el nuevo marco no está diseñado para tratar con crisis sistémicas, ya sea en uno de los Estados miembros más grandes o en la zona euro en su conjunto. Sencillamente, los fondos disponibles no son suficientes y no existe un recurso fiscal de última instancia (*backstop*) claramente definido. Puede que esto no sea un problema a corto plazo. Con la economía de la eurozona en fase de recuperación, es de esperar que caiga la morosidad y que mejoren los balances de los bancos de la periferia. Con balances más saneados, la diferencia en los costes de financiación podría caer aún más hasta ser apenas apreciable. Pero si la recuperación se atasca, este círculo virtuoso podría convertirse de nuevo en un círculo vicioso. Esta brecha en la arquitectura de la unión bancaria también podría perpetuar las diferencias en los costes de financiación entre países del centro y de la periferia, lo cual retrasaría aún más el regreso a la actividad económica y a niveles de empleo previos al 2008 en los países en crisis.

Así pues, la unión bancaria es un gran paso adelante – claramente es mucho mejor que ninguna unión bancaria. Pero también está claro que hacen falta algunos ajustes más antes de poder hacer realidad todas las promesas. Dada esta evaluación, y dado el progreso conseguido a nivel legislativo hasta la fecha, no es aconsejable bloquear la unión bancaria. Pero para hacerla más efectiva y reducir el riesgo de una espiral que vuelva a sumir la eurozona en crisis, habría que realizar algunas mejoras durante el mandato quinquenal de la Comisión Europea. En concreto, la eurozona debería:

Transferir la responsabilidad de un apoyo público extraordinario al nivel europeo

Las diferentes evaluaciones de riesgo que los inversores hacen de los bancos del centro y de la periferia de la eurozona no desaparecerán del todo mientras los bancos de países centrales sean tratados de manera diferente que los bancos de la periferia en época de crisis. La cláusula actual de aplicación de “apoyo financiero público extraordinario” garantiza el riesgo de un trato diferenciado. Pero eliminar totalmente esta posibilidad, como exigen algunos miembros del Parlamento Europeo, tampoco es la solución. En una crisis sistémica, no es razonable esperar que el sistema bancario sobreviva sin apoyo público.

Una solución que tiene sentido desde el punto de vista económico sería que la capacidad de otorgar ayudas públicas extraordinarias recayera exclusivamente sobre una institución europea. Este poder podría otorgarse mediante el proceso le-

²² Para más información sobre los costes para la economía alemana, ver Sebastian Dullien y Christiane von Hardenberg, *Der Staat bezahlt die Krisenzeche*, WISO-Diskurs, Friedrich-Ebert-Stiftung, Bonn, 2011.

gislativo ordinario, es decir, que la Comisión Europea iniciase el proceso, el Consejo de la UE y el Parlamento tuviesen que alcanzar un acuerdo, y el BCE pudiese expresar su opinión. También harían falta estándares claros sobre cuándo y cómo aprobar este tipo de ayuda. Esto sería un gran paso adelante hacia un equilibrio en las reglas de juego. El debate podría vincularse a la cláusula de revisión en el artículo 32 de la versión actual de la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria, que pedía a la Comisión Europea que revisara la necesidad de una cláusula sobre ayudas públicas extraordinarias para finales de diciembre 2015.

Vincular el recurso fiscal de última instancia con el Mecanismo Europeo de Estabilidad y el debate sobre capacidad fiscal

Aún así, transferir la responsabilidad de un apoyo público extraordinario al nivel europeo tampoco resolvería el tema de los fondos insuficientes del MUR. De hecho, el poder de decisión sobre los apoyos financieros extraordinarios crearía la necesidad de poder acceder a fondos aún mayores. Como se ha visto anteriormente, si se supone que el fondo tiene que poder lidiar con crisis sistémicas del sistema bancario, también necesitará acceso a fondos independientes de las contribuciones del sector financiero.

Una posibilidad consistiría en permitir que el fondo del MUR tome prestado del MEDE bajo condiciones preferentes. Esto podría ser especialmente importante en épocas de crisis sistémica cuando la solvencia a largo plazo del MUR esté bajo sospecha porque la mayor parte del capital de la banca ha desaparecido y los inversores privados son reacios a apostar a que el fondo del MUR será capaz de recuperar los costes de una reestructuración bancaria mediante posteriores contribuciones del sector financiero. Otra posibilidad sería la de vincular el fondo MUR al debate sobre la capacidad fiscal de la zona euro, un tema que debería volver a la agenda europea en otoño del 2014. Si la discusión sobre la capacidad fiscal de la zona euro lleva a un debate sobre impuestos específicos para la zona euro, se podría tratar de construir un *backstop* para el MUR a partir de estos ingresos.

Asegurarse de que la recuperación económica no descarrile

Ya que la unión bancaria está incompleta y que deja a la zona euro vulnerable a una recaída en el círculo vicioso de deterioro de la confianza en un país, costes crecientes de financiación para su sector financiero y regreso a la recesión, es importante evitar cualquier riesgo para la recuperación hasta que el sistema bancario haya saneado sus balances y se hayan añadido los elementos necesarios al edificio de la unión bancaria. A nivel de políticas macroeconómicas, esto significa ser precavidos. Para el BCE, significa hacer todo lo posible por evitar la deflación, que siempre crea una gran carga para el sector financiero. En cuanto a la política fiscal, significa que cualquier margen para dar más tiempo a los países en crisis a alcanzar sus objetivos de déficit debería ser empleado para evitar shocks fiscales abruptos.

Acerca del autor

Sebastian Dullien es Senior Policy Fellow en el European Council on Foreign Relations (ECFR) y profesor de economía internacional en HTW Berlin, la Universidad de Ciencias Aplicadas. Entre el 2000 y el 2007 trabajó como periodista para el *Financial Times Deutschland*, primero como editoria lista y luego en la sección de economía. Entre sus publicaciones para ECFR están *What is Political Union?* (en colaboración con José Ignacio Torreblanca, 2012), *Why the euro crisis threatens the European Single Market* (2012) y *A German Model for Europe* (2013).

Agradecimientos

Este trabajo ha sido posible gracias a una subvención del Santander al ECFR. Queremos expresar nuestro agradecimiento a Alejandra Kindelán, José María Robles Fraga, Antonio García del Riego, Lara de Mesa y Antonio Cortina por su apoyo continuo y por darnos total libertad intelectual para trabajar sobre este tema. Los puntos de vista expresados en el documento son los del autor, y no comprometen ni prejuzgan la posición del Santander sobre cualquier asunto legal o de políticas públicas.

Quisiéramos dar asimismo las gracias a todas aquellas personas que compartieron sus opiniones con nosotros durante nuestra fase de investigación, incluidos cargos de la Comisión Europea, del Banco Central Europeo y del Parlamento Europeo, representantes de Estados miembros de la UE, representantes de organismos nacionales de supervisión financiera y especialistas del sector privado. Un agradecimiento especial para los asistentes a dos valiosos talleres en Madrid y Berlín que analizaron un anterior trabajo sobre unión bancaria, y cuyas aportaciones fueron especialmente valiosas. En el contexto de dichos talleres, también quisiéramos dar las gracias al Instituto de Crédito Oficial (ICO) por hacer de anfitrión de nuestra reunión de Madrid, y en especial a Román Escolano y Mónica de Linos por facilitar esta invitación. En cuanto al encuentro de Berlín, nos gustaría dar las gracias a la Fundación Mercator por cedernos su sede para nuestras reuniones en Berlín. Un agradecimiento especial para el embajador español en Alemania, Pablo García-Berdoy, por invitarnos a organizar una cena-debate en la embajada.

Dentro del ECFR, merece nuestra gratitud José Ignacio Torreblanca, que participó en la consecución de este proyecto de principio a fin y que aportó valiosos consejos. Y en último lugar, aunque no por ello menos importante, gracias a nuestro editor, Hans Kundnani, por asegurarse de que las ideas presentadas en este documento sean inteligibles (esperamos) para un lector sin preparación técnica.

Además del apoyo de los individuos y entidades anteriormente mencionadas, nos gustaría dar las gracias a Steven Heinz, la Fundación Mercator y *Zennström Philanthropies* por su apoyo al programa de ECFR "Reinvention of Europe".

SOBRE ECFR

El **European Council on Foreign Relations** (ECFR) es el primer *think-tank* paneuropeo. Fue creado en octubre de 2007, y su objetivo es realizar investigaciones y promover el debate informado en toda Europa sobre el desarrollo de una política exterior europea cohesionada, eficaz y basada en valores europeos.

ECFR ha desarrollado una estrategia con tres elementos distintivos que definen sus actividades:

- **Un consejo paneuropeo.** ECFR cuenta con un distinguido consejo de más de 200 miembros – políticos, dirigentes, pensadores y empresarios de los Estados miembros de la UE y de países candidatos – que se reúne una vez al año en sesión plenaria. A través de grupos de trabajo divididos geográficamente y por temas, los miembros proporcionan asesoramiento y *feedback* al personal de ECFR sobre ideas políticas y ayudan con las actividades de ECFR dentro de sus propios países. El Consejo está presidido por Martti Ahtisaari, Joschka Fischer y Mabel van Oranje.

- **Una presencia física en los principales Estados miembros de la UE.** ECFR, que es único entre los *think-tanks* europeos, cuenta con oficinas en Berlín, Londres, Madrid, París, Roma, Sofía y Varsovia. En el futuro, ECFR tiene previsto abrir una oficina en Bruselas. Nuestras oficinas son plataformas para la investigación, el debate, el apoyo activo y la difusión.

- **Un proceso de desarrollo de políticas y de investigación característico.** ECFR ha reunido a un equipo de distinguidos investigadores y profesionales de toda Europa para llevar a cabo sus objetivos a través de proyectos innovadores con un enfoque paneuropeo. Entre las actividades del ECFR se incluyen la investigación de campo, la publicación de informes sobre políticas, las reuniones privadas y los debates públicos, las reuniones de “los amigos del ECFR” en las capitales de la UE y la difusión en los medios de comunicación estratégicos.

ECFR es una organización benéfica, registrada y financiada por las Open Society Foundations y otras fundaciones, personas y empresas generosas. Estos donantes nos permiten publicar nuestras ideas y apoyar una política exterior de la UE basada en los valores. ECFR trabaja en colaboración con otros *think-tanks* y organizaciones, pero no realiza donaciones a personas o a instituciones.

www.ecfr.eu

European Council on Foreign Relations no adopta posturas colectivas. Este artículo, como todas las publicaciones de European Council on Foreign Relations, solo representa las opiniones de sus autores.

European Council on Foreign Relations posee los derechos de autor sobre esta publicación. No se puede copiar, reproducir, volver a publicar o distribuir de ninguna manera el contenido de esta publicación excepto para uso personal y no comercial. Cualquier otro uso requiere el permiso escrito previo de European Council on Foreign Relations

© ECFR June 2014.

ISBN: 978-1-906538-61-3

Publicado por el European Council on Foreign Relations (ECFR),
35 Old Queen Street, London, SW1H
9JA, Reino Unido

london@ecfr.eu