

## Resumen

En este trabajo se hace un análisis de los factores por los que la creación de una unión bancaria es clave para el correcto funcionamiento de la unión monetaria, así como un análisis exhaustivo de los componentes fundamentales de dicha unión. Sobre esta base se identifican además los principales retos que será necesario superar para que la unión bancaria sea un éxito.

*Palabras clave:* unión bancaria, factores, componentes, retos.

## Abstract

This article seeks to analyse the reasons why a banking union is a necessary condition for the correct functioning of the European Monetary Union and secondly, as the main components of a successful banking union. In addition, the article describes the main challenges that will have to be addressed in order to accomplish the objectives of a well-functioning banking union.

*Key words:* banking union, components, reasons, challenges.

*JEL classification:* G01, G21, G28.

# CONSTRUIR UNA UNIÓN BANCARIA

Álvaro BENZO

*Experto Nacional Destacado en la Comisión Europea*

## I. INTRODUCCIÓN

La actual crisis económica y financiera ha puesto de manifiesto la amenaza que supone la fragmentación del sistema financiero no solamente para la recuperación económica sino sobre todo para el futuro del mercado único y de la zona euro.

Las condiciones de financiación de los bancos en la zona euro se han visto fuertemente afectadas por la salud financiera de los Estados donde los bancos están establecidos. El coste de financiación de las entidades de crédito tiene como punto de partida esencial la prima de riesgo del Estado donde estén establecidas. Las principales agencias de *rating* incluso tienen en cuenta los recursos disponibles de los gobiernos nacionales a la hora de establecer el *rating* de un banco (1). Este *rating* a su vez tiene un impacto sobre el coste de financiación de dicho banco. Como consecuencia de ello, un banco español, en condiciones de solvencia, calidad crediticia y liquidez similares a las de un banco alemán, en estos momentos se financiará generalmente a un coste muy superior. Con objeto de sostener los márgenes de intermediación, este coste, en condiciones normales, se traslada a la economía real al reflejarse en los tipos ofrecidos por cada banco a sus clientes. Por tanto, dicha fragmentación perjudica a su vez la recuperación económica.

Los efectos de la fragmentación en el sistema financiero cobran una especial relevancia en la UE ya que el sector bancario proporciona aproximadamente el 80 por 100 del crédito a empresas,

frente a tan solo un 50 por 100 en Estados Unidos. Por tanto, la financiación bancaria determina de forma fundamental el coste del crédito en Europa. Además, este alto grado de intermediación convierte al crédito bancario en el principal mecanismo de transmisión de la política monetaria. Como consecuencia de ello, la fragmentación del sector bancario europeo afecta seriamente no solo a las condiciones de financiación de las empresas sino también a la capacidad de proporcionar estímulos a la economía a través de la política monetaria.

Por tanto, la situación actual exige medidas decididas para facilitar y fortalecer el proceso de integración en el sector financiero europeo.

La crisis de deuda soberana ha dado lugar al establecimiento de mecanismos de control y sanción que refuerzan la gobernanza económica de la zona euro, favoreciendo el proceso de integración económica. De la misma manera, la unión bancaria se propone implantar mecanismos comunes de vigilancia, sanción y resolución de crisis en el sector bancario, para evitar su fragmentación y mejorar además la estabilidad financiera.

Además existe una dicotomía importante entre la naturaleza transfronteriza de los grandes grupos bancarios europeos y el carácter exclusivamente nacional de la supervisión bancaria en Europa. Esta dicotomía ha generado problemas graves de coordinación entre autoridades nacionales durante la resolución de las crisis que han afectado a entidades

transfronterizas como el banco islandés Landsbanki, Fortis o Dexia.

En Chipre, la crisis de Laiki Bank y del Banco de Chipre han arrastrado al país al borde del colapso dada la incapacidad financiera del Estado para hacer frente a los problemas de un sistema bancario cuyos activos suponen más de un 700 por 100 del PIB nacional. La existencia de mecanismos y normas comunes para la gestión de crisis que no dependan de la disponibilidad de recursos nacionales deberían facilitar la resolución de casos similares sin provocar efectos como los observados en Chipre.

En consecuencia, parece fundamental no solo tratar de romper o al menos mitigar el vínculo entre bancos y Estados, sino además crear estructuras integradas que faciliten la supervisión y resolución de grupos bancarios que extienden sus actividades más allá de sus fronteras nacionales.

Por todo ello, el 29 de junio de 2012, los jefes de Estado y de gobierno de la Unión Europea pidieron al presidente del Consejo Europeo que desarrollara una hoja de ruta para el establecimiento de una verdadera unión económica y monetaria. El mismo día acordaron también la creación de un mecanismo único de supervisión bancaria que permitiría además la recapitalización directa de entidades de crédito por el MEDE, cuyo fin es evitar que su coste recaiga enteramente en el Estado donde esas entidades estén establecidas. Esta decisión supuso el primer paso hacia la creación de una unión bancaria en Europa.

Los elementos básicos sobre los que debería asentarse esta unión son los siguientes: un mecanismo único de supervisión, un mecanismo único de resolución de entidades cuya viabilidad se ve amenazada, así como una red de seguridad común, fuerte.

Este artículo hace un repaso de los elementos necesarios para construir una unión bancaria en Europa o, más concretamente, en la zona del euro.

## II. ¿POR QUÉ ES NECESARIA LA UNIÓN BANCARIA?

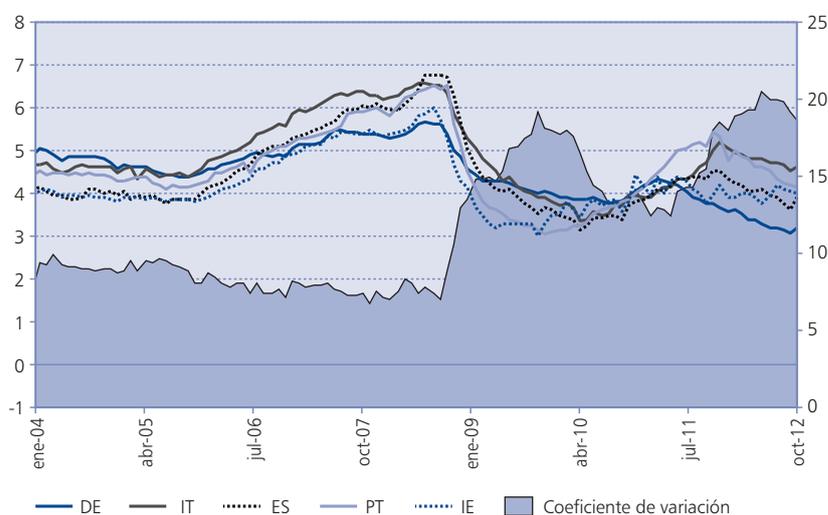
El sector bancario juega un papel fundamental en la economía de la zona euro al ser la principal fuente de financiación para las empresas y los particulares. La importancia de la intermediación se hace patente en un contexto de crisis financiera como el actual, ya que las dificultades por las que atraviesa el sistema financiero tienen un impacto directo sobre las empresas y su capacidad para financiar sus actividades.

En la zona del euro, el Eurosistema fija las condiciones en que se financian los bancos, afectando de forma directa a los tipos de interés a corto plazo. Estas condiciones son idénticas para todos los

bancos de la eurozona y, por tanto, los tipos de interés de préstamos y depósitos en distintos países deberían verse afectados de forma similar por cambios en la política monetaria del Banco Central Europeo. Las divergencias entre los tipos ofrecidos por distintos bancos en distintos países deberían producirse únicamente por las diferencias en el riesgo de crédito de las contrapartes, el coste de financiación de cada entidad o la prudencia de las políticas crediticias aplicadas. Por tanto, la existencia de divergencias notables entre entidades con un perfil riesgo similar tiende a indicar distorsiones en el mecanismo de transmisión de la política monetaria.

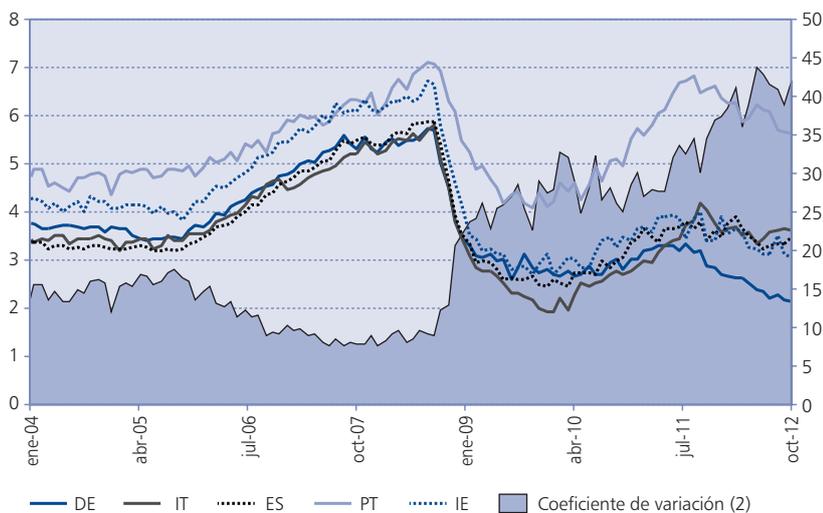
Como apuntan Jevcák y Briciu (2013), a partir de finales de 2008 y principios de 2009 se observa un aumento muy significativo de las divergencias en los tipos de interés entre distintos países de la zona del euro (gráficos 1 y 2). Dichas divergencias

GRÁFICO 1  
TIPOS DE INTERÉS EN PRÉSTAMOS A HOGARES



Fuente: BCE y cálculos DG ECFIN, Comisión Europea.

**GRÁFICO 2**  
**TIPOS DE INTERÉS EN PRÉSTAMOS A EMPRESAS**

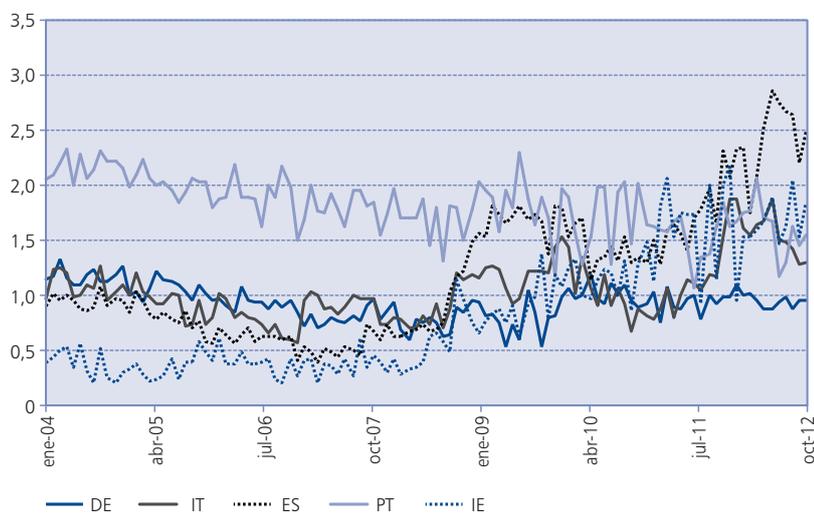


Fuentes: BCE y cálculos DG ECFIN, Comisión Europea.

son más pronunciadas en los tipos de interés que se aplican en el crédito a empresas, como

muestra el gráfico 2. Adicionalmente, se observa un diferencial mayor entre préstamos a empre-

**GRÁFICO 3**  
**DIFERENCIAL ENTRE PEQUEÑOS Y GRANDES PRÉSTAMOS A EMPRESAS**



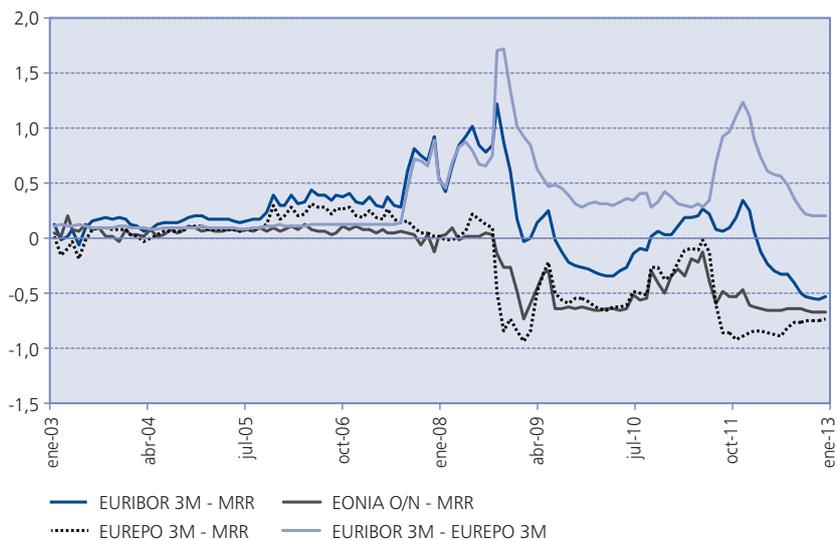
Fuente: BCE.

sas de menor volumen con respecto a los créditos a empresas con mayores activos totales (gráfico 3). Estas divergencias indican que el coste de financiación de las empresas, *ceteris paribus*, es mayor en los Estados de la periferia de la zona del euro, que han sufrido la crisis con mayor dureza. Las diferencias entre países en cuanto al coste de financiación de las empresas afectan de manera especial a las pymes, motor fundamental del tejido productivo y el empleo de los países de la eurozona.

Por otro lado, se observa que, aunque el diferencial entre los tipos de interés del mercado monetario y los tipos que fija el BCE se han reducido e incluso se han convertido en negativos durante la crisis, el diferencial entre los tipos de interés del crédito minorista y los tipos de interés del mercado monetario ha aumentado (gráfico 4). La evolución de los tipos del mercado monetario con respecto al tipo que fija el BCE reflejan, en gran medida, las medidas extraordinarias tomadas en materia de política monetaria. Sin embargo, esto no se refleja en los tipos que ofrecen los bancos a sus clientes ya que los *spreads* en el crédito a empresas y particulares han aumentado. Esto sugiere que determinados fenómenos en el sector bancario están afectando al mecanismo de transmisión de la política monetaria.

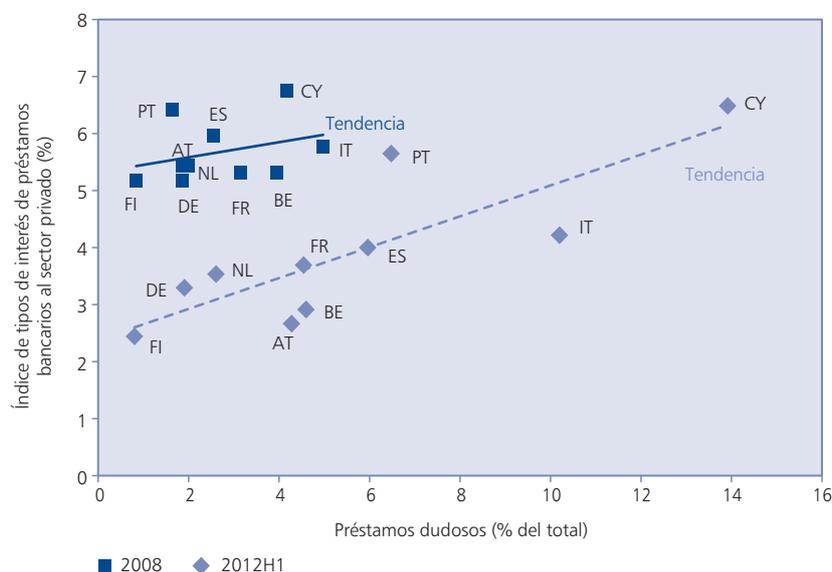
En cuanto a las posibles causas que pueden originar estas diferencias, se observa que en países donde el coste de financiación de las empresas es mayor, los bancos tienen que hacer frente a un mayor coste de financiación en el mercado y a una mayor dotación de provisiones como consecuencia de un deterioro más acusado de su cartera crediticia (gráfico 5). Para hacer frente

**GRÁFICO 4**  
**DIFERENCIAL ENTRE TIPOS DEL MERCADO MONETARIO Y EL TIPO DEL BCE**



Fuente: Ecwin.

**GRÁFICO 5**  
**CALIDAD CARTERA CREDITICIA Y TIPOS DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS BANCARIOS**



Fuente: BCE.

a estos costes superiores, las entidades de crédito deben aumentar sus márgenes y esto a su vez repercute en las empresas en forma de crédito más caro. Esto es precisamente lo que se puede observar en países como España, Chipre o Eslovenia, donde los márgenes de intermediación están entre los más elevados de la zona del euro (gráfico 6). Estos países junto con Italia y Portugal están además entre los países donde el coste del crédito es más elevado (gráfico 7).

### III. ELEMENTOS PRINCIPALES DE LA UNIÓN BANCARIA

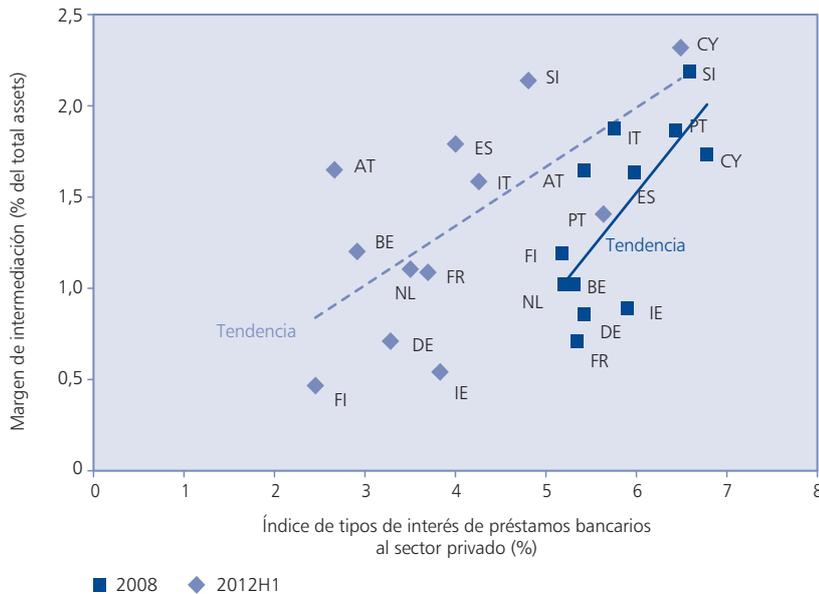
#### 1. Antecedentes

Al comienzo de la crisis financiera, en febrero de 2009, un comité de expertos encabezado por Jacques de Larosière propuso la creación de una estructura de supervisión financiera europea más integrada.

Las conclusiones del informe Larosière identificaron «graves limitaciones» en el marco de supervisión existente como uno de los principales fallos que dieron lugar a la crisis financiera. Los supervisores financieros no intercambiaban información suficiente para entender la magnitud de los desequilibrios generados a nivel global. El informe apuntaba incluso a una falta de voluntad de los supervisores de actuar de forma bilateral para atajar los problemas debido al entorno altamente competitivo que se había generado entre entidades y centros financieros.

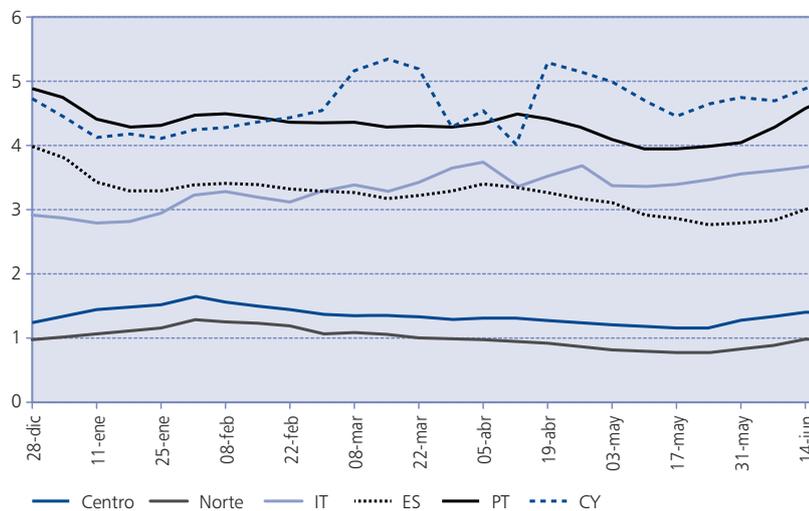
Por todo ello, el informe proponía la creación de una estructura de supervisión europea más integrada. Para ello, los comités de nivel 3 (2) se convertirían en

**GRÁFICO 6**  
**TIPOS DE INTERÉS DE PRÉSTAMOS BANCARIOS Y MÁRGENES DE INTERMEDIACIÓN**



Fuente: BCE.

**GRÁFICO 7**  
**COSTE MEDIO DE FINANCIACIÓN DE GRANDES BANCOS**



Nota: El gráfico se ha realizado con el coste medio de la deuda senior de un grupo reducido de grandes bancos.  
Fuente: Bloomberg.

autoridades de supervisión financiera con competencias sectoriales. Así, en el plano microprudencial se creaban: EBA para el sector bancario, EIOPA para el sector de seguros y fondos de pensiones y, finalmente, ESMA para la supervisión de mercados. En el plano macroprudencial se constituía la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) para la identificación y prevención de riesgos de naturaleza sistémica. La JERS debía emitir recomendaciones sobre las medidas a adoptar una vez que se identificaran desequilibrios que pusieran en peligro la estabilidad financiera a nivel de la UE. Estos cuatro organismos constituyeron el Sistema Europeo de Supervisión Financiera (ESFS, según sus siglas en inglés).

Sin embargo, desde su creación estos organismos han carecido de poderes de ejecución y supervisión directos que les permitan tomar medidas propias de la supervisión. Tan solo ESMA ejerce labores directas de supervisión respecto de las agencias de *rating*. Esto se debe a que ninguna autoridad nacional tenía previamente asignada ninguna competencia de supervisión con respecto a estas entidades. En la mayoría de los casos, la efectividad de las decisiones de estos organismos dependen de la voluntad de los Estados miembros o de la Comisión Europea de acatarlas o refrendarlas. Además, el proceso de toma de decisiones, tal y como está diseñado, en la práctica carece de la agilidad que sería necesaria.

En lo que se refiere al segundo pilar de la unión bancaria, la resolución de entidades con problemas graves de viabilidad, la Comisión Europea ha jugado un papel fundamental hasta este momento.

La Comisión Europea tiene competencia exclusiva en materia de ayudas de Estado en la Unión Europea. Esto significa que la Comisión debe autorizar todas las medidas de apoyo a entidades financieras que constituyan ayuda de Estado. Durante esta crisis, la Comisión no se ha opuesto a los distintos apoyos concedidos a entidades nacionales, sobre la base de la necesidad de protección de la estabilidad financiera. Sin embargo, la Comisión ha exigido a todas las entidades beneficiarias de ayuda que apliquen planes de reestructuración cuando la ayuda sea significativa y supere un determinado volumen. El objetivo de estos planes es asegurar la viabilidad de las entidades e introducir medidas compensatorias, fundamentalmente en forma de ventas de activos, que restablezcan el equilibrio competitivo en la UE. La filosofía es básicamente que las entidades que se han mantenido en el mercado gracias a ayudas del Estado, cuando en condiciones normales podrían haber quebrado y desaparecido, deben reducir sus actividades y vender activos productivos para restablecer el equilibrio competitivo.

Las tareas que ha desempeñado la Comisión para el análisis, negociación y aprobación de dichos planes de reestructuración la han convertido *de facto* en autoridad de resolución, ya que dichos planes determinan en gran medida la forma y estructura de las entidades en el futuro.

Por tanto, a lo largo de esta crisis se han dado pasos que han ido sentando las bases de la unión bancaria que ahora se plantea crear. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera supuso un avance importante y sobre todo un cambio de mentalidad en Europa, que reflejaba una mayor conciencia de la

necesidad de crear estructuras de supervisión adecuadas para un sector financiero transfronterizo, favoreciendo la integración de los mercados financieros.

## 2. Un mecanismo único de supervisión (MUS)

El mecanismo de supervisión único para el sector bancario europeo está ya prácticamente perfilado después de que en diciembre de 2012 el Consejo Europeo alcanzara un acuerdo unánime para su creación y de que en marzo de 2013 el Parlamento Europeo y el Consejo alcanzaran un acuerdo político sobre el texto legal. Su aprobación definitiva y entrada en vigor se espera para septiembre.

El MUS constituye la base fundamental de la unión bancaria sobre la que se asientan el resto de sus componentes. Su ámbito de aplicación determinará casi con total seguridad el del mecanismo único de resolución (MUR) para mantener con ello la necesaria consistencia. Además, el Consejo Europeo ha subordinado la recapitalización directa de bancos a la existencia de una supervisión única y común para los bancos de la zona del euro que sean susceptibles de ser recapitalizados.

El objetivo primordial del MUS será garantizar la estabilidad financiera en la zona del euro aplicando criterios de supervisión rigurosos y homogéneos para todas las entidades de crédito que abarque. Aunque el establecimiento de una supervisión única no es por sí solo suficiente para atajar el problema de fragmentación financiera señalado anteriormente, es una pieza clave para recuperar la confianza en el sistema financiero europeo, al garantizar una aplicación uniforme de los criterios de supervisión y una mayor

independencia de la función supervisora respecto de otros intereses de ámbito nacional.

### 2.1. Ámbito de aplicación

Quedarán bajo la tutela del BCE todas las entidades de crédito legalmente establecidas en Estados miembros de la zona del euro, así como las sucursales en dichos Estados miembros, de entidades de crédito establecidas fuera de la zona del euro cuando cumplan las siguientes condiciones:

— Sus activos totales sean superiores a 30.000 millones, o

— Sus activos tengan un valor que exceda el 20 por 100 del PIB del Estado miembro donde se encuentre establecido, o

— Hayan solicitado asistencia financiera del FEEF o el MEDE, o

— En el caso de que el supervisor nacional o el BCE consideren que esa entidad tiene una importancia significativa para la economía nacional.

Sin perjuicio de lo anterior y en todo caso, las tres entidades más relevantes en cada Estado miembro estarán sujetas *ex lege* a la supervisión directa del BCE.

Estos criterios hacen que el ámbito de aplicación del mecanismo de supervisión única sea muy amplio, garantizando que la gran mayoría de los activos de las entidades de crédito de la zona del euro estén bajo el paraguas de la unión bancaria. Con ello se pretende eliminar las diferencias en los criterios de supervisión que hasta ahora existían. De esa manera, todas las entidades supervisadas se verían sometidas a las mismas prácticas de supervisión, garantizando una supervisión fi-

nanciera homogénea y la igualdad competitiva entre entidades de crédito en la unión monetaria.

En España, más del 90 por 100 de los activos bancarios estarán supervisados directamente por el BCE.

## 2.2. Poderes del supervisor

Para llevar a cabo su labor, el BCE contará con poderes muy amplios que hasta ahora residían en las autoridades nacionales de supervisión. Dada la importancia que tiene el sector bancario en la economía europea, la creación del MUS supone un traspaso de poderes al ámbito comunitario absolutamente trascendental para el sector bancario. Concretamente, el BCE tendrá potestad para:

- Conceder autorización a las entidades de crédito.

- Autorizar la creación de sucursales y la prestación de servicios bancarios transfronterizos, en Estados que no son miembros de la zona del euro.

- Analizar las peticiones para la adquisición o venta de participaciones en entidades de crédito excepto en el caso de resolución de una entidad.

- Garantizar el cumplimiento de las normas de solvencia, gobierno corporativo, control del riesgo así como todas las demás normas que regulan la actividad bancaria.

- Realizar actuaciones supervisoras o inspecciones para verificar el cumplimiento de la normativa bancaria e imponer requerimientos adicionales para garantizar la solvencia, liquidez y correcta gestión del riesgo.

- Realizar pruebas de esfuerzo (test de estrés).

- Supervisar conglomerados financieros.

- Realizar actuaciones supervisoras en relación con los planes de recuperación e intervención temprana en entidades de crédito.

## 2.3. Proceso de toma de decisiones

El órgano de decisión del MUS estará compuesto por un Presidente, un Vicepresidente, cuatro representantes del BCE y un representante de cada una de las autoridades de supervisión bancaria de los Estados miembros participantes en el MUS. Cada uno de los miembros de este Consejo de Supervisión tendrá un voto y las decisiones, como norma general, se tomarán por mayoría simple. En caso de empate, el Presidente tendrá voto cualitativo. Posteriormente, las decisiones del Consejo de Supervisión se transmitirán al Consejo de Gobierno del BCE, que tendrá derecho a oponerse en un plazo a determinar.

Los Estados de la UE no pertenecientes a la zona euro que decidan adherirse voluntariamente al MUS no estarán representados en el Consejo de Supervisión. Sin embargo, en caso de desacuerdo con una decisión del Consejo de Supervisión, podrán notificar su desacuerdo al Consejo de Gobierno del BCE, que tomará una decisión resolviendo el conflicto en el plazo de cinco días.

Con objeto de garantizar una adecuada separación entre política monetaria y supervisión bancaria, el marco regulatorio prevé la creación de un panel de mediación. Este panel deberá resol-

ver los conflictos que pudieran surgir cuando el Consejo de Gobierno del BCE se oponga a una decisión del Consejo de Supervisión y algunos Estados miembros expresen diferencias de opinión con respecto a la decisión del Consejo de Gobierno del BCE.

## 3. Un mecanismo único de resolución (MUR)

La existencia de una supervisión única exige también un mecanismo de resolución único, que aplique criterios uniformes para el conjunto de la unión y no se vea influida por consideraciones nacionales de política económica o financiera. Combinar una supervisión europea con autoridades nacionales de resolución, cada una con criterios de actuación y consideraciones diferentes, puede generar ineficiencias y problemas de coordinación que impidan alcanzar los objetivos de una verdadera unión bancaria. Es, por tanto, el segundo pilar fundamental de la unión bancaria.

El MUR se compondría de una autoridad central de resolución bancaria y posiblemente un fondo de resolución bancaria europeo.

El correcto funcionamiento del MUR exige un marco regulatorio adecuado que dote a la autoridad de resolución de poderes claros y de un abanico de herramientas lo suficientemente amplio. Además, la autoridad debe tener un mandato claro que determine su ámbito de actuación.

### 3.1. Ventajas de una autoridad única de resolución

Una autoridad de resolución bancaria central puede agilizar y facilitar la resolución de entida-

des transfronterizas, ya que evita los conflictos que pueden surgir entre las autoridades nacionales responsables de las distintas entidades que forman parte de un grupo bancario transfronterizo.

Las crisis de entidades como Fortis o Dexia han puesto de manifiesto las diferencias que pueden surgir entre autoridades nacionales a la hora de repartirse el coste de la intervención en este tipo de grupos transfronterizos o de determinar su futuro (FMI, 2013). La falta de coordinación y los retrasos en la toma de decisiones en estos procesos aumenta significativamente los costes de resolución y el riesgo de retirada masiva de depósitos y contagio a otras entidades.

### 3.2. Riesgos de un conglomerado de autoridades nacionales

La existencia de varias autoridades nacionales aumenta la complejidad y la incertidumbre ante un proceso de resolución.

Las medidas que se adoptan en un proceso de resolución abarcan desde la imposición de pérdidas a acreedores, incluyendo depositantes, hasta la transferencia de funciones básicas de un banco a otra entidad para garantizar su continuidad. Estas medidas implican un cierto nivel de discrecionalidad y juicio por parte de la autoridad que gestiona el proceso, ya que es preciso elegir entre distintas opciones, valorando las posibles implicaciones de las distintas medidas sobre la estabilidad financiera. En ausencia de una autoridad única que aplique criterios uniformes en todos los casos, se pueden generar incertidumbres entre los inversores y por tanto afectar a las entidades más débiles.

Además, este sistema prácticamente eliminaría cualquier posibilidad de que se acordara crear un fondo único de resolución bancaria, puesto que las complejidades de gestionar los recursos de un fondo europeo se multiplicarían en ausencia de una autoridad única. Sin tal fondo, las medidas que se podrían adoptar para resolver una entidad en una situación de crisis dependerían en última instancia de los recursos disponibles en el fondo nacional correspondiente, como ocurre ahora. Con ello se perdería uno de los grandes objetivos de la unión bancaria que es el de eliminar el vínculo entre los Estados y sus bancos.

### 3.3. Ámbito de aplicación

Para garantizar una coherencia en la unión bancaria, como mínimo las entidades sujetas a la supervisión única del MUS deben estar también sujetas al MUR. En caso contrario, se puede crear un sistema financiero a dos velocidades dentro del grupo de entidades sujetas a supervisión única.

## IV. RED DE SEGURIDAD

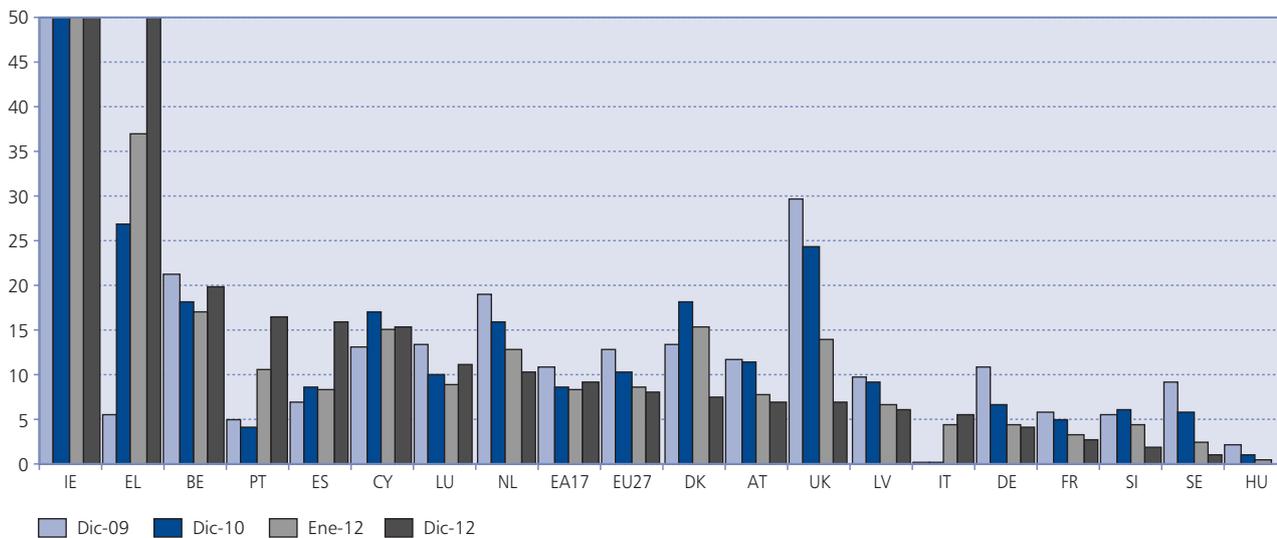
Durante la actual crisis financiera los Estados han considerado necesario conceder un gran volumen de ayudas a los bancos para salvaguardar la estabilidad financiera y evitar que se produjera una retirada masiva de depósitos o un colapso total y prolongado de los mercados financieros (gráfico 8). Gobiernos y bancos centrales han concedido a sus bancos grandes cantidades de liquidez, garantías estatales sobre depósitos y otros pasivos, instrumentos de capital, etc. Si bien el nuevo marco de resolución bancaria tiene como objetivo primordial reducir el coste de una crisis

para los contribuyentes, el proceso de intermediación financiera requiere mecanismos sólidos que garanticen a los depositantes sus ahorros, eviten los riesgos de contagio y permitan además preservar funciones básicas para la economía cuando una entidad entra en resolución.

Hasta ahora estos mecanismos han sido puramente nacionales, a excepción de la liquidez proporcionada por el BCE en la zona del euro. Sin embargo, los fondos de garantía de depósitos y los fondos nacionales de resolución de bancos tienen una capacidad limitada (de acuerdo con los borradores de directiva europea que están todavía en fase de negociación, los fondos de garantía de depósitos deberán tener recursos equivalentes al 1,5 por 100 de los depósitos garantizados y los fondos de resolución recursos equivalentes al 0,8 por 100 de los depósitos garantizados). Esta capacidad es suficiente para hacer frente a crisis que afecten a entidades individuales, pero en crisis sistémicas, como la que se vive actualmente, pueden ser necesarios fondos adicionales para garantizar los ahorros de los depositantes y las funciones esenciales de los bancos. Además, las propuestas legislativas europeas establecen un periodo de transición de 10 años hasta que los fondos lleguen el máximo de su capacidad. En caso de que los fondos no tuvieran recursos suficientes, entonces el Estado tendría que proporcionar la liquidez adicional necesaria.

En consecuencia, cuando el estado de las finanzas públicas de un Estado ha generado dudas entre los inversores en cuanto a la solidez de estos mecanismos de garantía, los bancos han sufrido graves consecuencias en forma de fuga de depósitos o imposibilidad de financiarse en los

GRÁFICO 8  
VOLUMEN TOTAL DE AYUDA A LOS BANCOS (PORCENTAJE PIB)



Nota: El volumen total de ayuda del Estado al sector financiero en Irlanda es superior al 90 por 100 de PIB. En Grecia este importe es ligeramente superior al 50 por 100.  
Fuentes: Comisión Europea y encuesta a Estados miembros.

mercados de capitales. Este problema es especialmente grave en aquellos países donde el tamaño del sector financiero es muy superior al de la economía nacional, como se ha podido comprobar en Irlanda y sobre todo en Chipre (gráfico 9), donde el volumen de necesidades de capital de los bancos era de tal magnitud que ha arrastrado a los Estados a solicitar programas de asistencia financiera del FMI y la UE.

Por tanto, la creación de mecanismos comunes de gestión de crisis es un factor clave para romper o al menos reducir el círculo vicioso que existe entre bancos y sus Estados de origen.

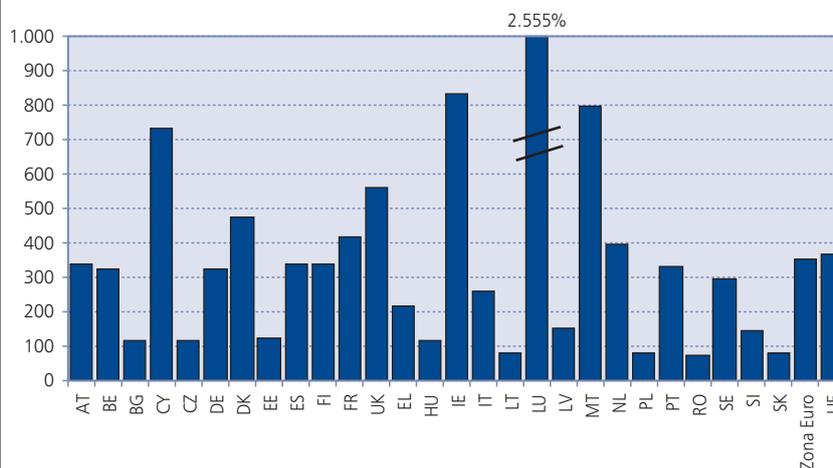
### 1. MEDE

El primer componente de esta red de seguridad común es el instrumento de recapitalización di-

recta de entidades de crédito por el MEDE. Las características y fun-

cionamiento de este instrumento están en proceso de diseño y ne-

GRÁFICO 9  
TAMAÑO SECTOR BANCARIO (PORCENTAJE PIB)



Fuente: BCE.

gociación. Una vez aprobado, el MEDE podrá utilizar este instrumento para inyectar capital directamente en entidades de crédito sin que el Estado solicitante contraiga ninguna deuda por estas inyecciones de capital. No obstante, este mecanismo estará sujeto a normas estrictas que limitan su aplicación a casos extremos en que un banco haya agotado todos sus recursos internos, no pueda captar más capital en el mercado y su Estado de origen no pueda inyectar capital por sus propios medios sin poner en riesgo sus finanzas públicas. Además, en una primera fase, los Estados solicitantes deberán cubrir las pérdidas latentes en los bancos antes de ser supervisadas por el MUS. Por tanto, el mecanismo de recapitalización directa del MEDE servirá para cubrir necesidades de capital por riesgos o pérdidas sobrevenidas con posterioridad a la entrada en vigor del MUS.

## 2. Fondo de resolución de bancos

Un segundo componente de esta red de seguridad común sería la creación de un fondo de resolución bancaria común que proporcionara los recursos necesarios para resolver de forma ordenada las entidades insolventes. En julio, la Comisión Europea publicó un borrador de Directiva Europea en la que se propone la creación de un fondo de resolución bancaria europeo, único para los bancos que participen en la unión bancaria. Este fondo se financiaría con las aportaciones de los propios bancos para evitar que el coste de resolución de bancos en dificultades recaiga sobre el Estado.

Cabe preguntarse si el coste de la creación de fondos de resolución financiados mediante

aportaciones de las entidades de crédito se trasladará en última instancia a los prestatarios de servicios financieros. En este sentido, los fondos de resolución son comparables a los fondos de garantía de depósitos. Gracias a la garantía proporcionada por estos mecanismos, los bancos se pueden financiar a un coste menor ya que el riesgo de pérdidas para determinados acreedores es mucho menor. Este ahorro compensa con creces el coste de las aportaciones al fondo de garantía. En el caso de los fondos de resolución puede ocurrir algo similar, puesto que los fondos de resolución permitirán proteger a algunos acreedores y funciones esenciales de los bancos, reduciendo su coste para la entidad.

## 3. Interacción entre el fondo de resolución bancaria europeo y el MEDE

Los fondos de resolución bancaria, tal y como están previstos en la propuesta legislativa de la Comisión Europea, no actuarían para recapitalizar y mantener a flote entidades de crédito inviables sino para hacer posible su resolución de forma ordenada, es decir, evitando que dicho proceso afecte a la estabilidad financiera. En un proceso de resolución ordenada de un banco, determinados pasivos podrían quedar excluidos y protegidos contra pérdidas para evitar riesgo de contagio a otras entidades y a la economía real. Esta situación puede darse en el caso de determinados pasivos contraídos con sistemas de pago, entidades de contrapartida central, algunos derivados utilizados como coberturas, depósitos o pymes. En la unión bancaria, el coste de excluir estos pasivos sería sufragado por el fondo de resolución bancaria europeo.

En esta construcción, el MEDE no recapitalizaría de forma directa entidades inviables y por tanto en resolución, sino solamente entidades viables, que tengan algún déficit de capital que no pueda ser sufragado por la propia entidad ni por el Estado donde esté legalmente establecida. Sin embargo, de forma indirecta, el MEDE sí podría jugar un papel importante también en procesos de resolución bancaria. Puede darse el caso en que un Estado debiera aportar fondos para compensar la falta de recursos disponibles en el fondo de resolución. En esta situación, si el Estado no pudiera aportar dichos fondos sin comprometer su equilibrio fiscal, podría solicitar esos fondos al MEDE, contrayendo una deuda con esta institución. El coste fiscal para el Estado se podría evitar utilizando un mecanismo similar al que aplican determinados fondos de garantía de depósitos; es decir, mediante el reembolso de los recursos aportados por un Estado a través de las aportaciones que realicen posteriormente las entidades al fondo europeo de resolución bancaria.

Otra opción a explorar en un futuro es la posibilidad de que el fondo de resolución bancaria europea pudiera recibir fondos directamente del MEDE y reembolsarlos mediante las aportaciones que los bancos realicen al fondo. Sin embargo, esta posibilidad no sería posible con las herramientas de las que dispone actualmente el MEDE.

## 4. Fondos de garantía de depósitos

La última pieza de la red de seguridad en todo sistema financiero es el mecanismo de garantía de depósitos. Este sistema es la garantía más importante y tiene como finalidad posibilitar el

mecanismo de intermediación financiera. Incertidumbres en cuanto a las garantías de depósitos pueden tener consecuencias dramáticas para un banco, como se ha podido observar en Chipre.

Un fondo de garantía de depósitos europeo sería el último pilar de una unión bancaria fuerte. Sin embargo, este componente no está en la agenda de los líderes europeos por el momento. Su ausencia se ve sustituida en gran medida por una armonización de las reglas que gobiernan este tipo de fondos, garantizando que todos los fondos en Europa tengan el mismo nivel de capitalización y, por tanto, todos los depositantes en Europa tengan el mismo nivel de protección. Además, en caso de que los recursos de un fondo se agotaran, los Estados de la zona del euro podrían recurrir en última instancia y, en caso de no poder obtener los fondos en el mercado, al MEDE para financiarse y capitalizar el fondo de garantía de depósitos (3).

## 5. Prestamista de última instancia

Las entidades de crédito en la zona del euro pueden obtener financiación del Eurosistema si disponen del colateral adecuado. Además, en situaciones excepcionales de escasez de colateral, también pueden obtener financiación de emergencia (ELA, *Emergency Liquidity Assistance*) de los bancos centrales nacionales. En estos casos, el BCE controla esta financiación para asegurarse de que no interfiere con los objetivos de política monetaria, pero el riesgo último de pérdidas por impago o quiebra de la entidad deudora recae sobre el banco central nacional. Por este motivo, como indica el FMI (2013), este tipo de financia-

ción de emergencia aumenta el vínculo entre bancos y Estados, que la unión bancaria se propone romper o al menos mitigar. En consecuencia, un funcionamiento idóneo de la unión bancaria exigiría que esta función la realizara en exclusiva el Banco Central Europeo y, por tanto, un cambio de las normas actuales sobre el colateral de los bancos.

## V. OTROS ELEMENTOS CLAVE PARA EL ÉXITO DE LA UNIÓN BANCARIA: LA CREACIÓN DE UN MARCO REGULATORIO HOMOGÉNEO Y EL IMPACTO DE LAS NORMAS DE BAIL-IN

### 1. La creación de un marco regulatorio uniforme

La regulación bancaria europea anterior a la actual crisis financiera se basaba principalmente en directivas europeas que requerían transposición y desarrollo a través de normas nacionales antes de poder ser aplicadas a las entidades de crédito. El elevado número de áreas de discrecionalidad nacional que existían, notablemente en la directiva que establece las normas sobre capital (4), creaba diferencias muy importantes entre Estados miembros de la UE.

El mayor o menor rigor de las normas nacionales afecta a la solvencia de las entidades de crédito, pudiendo crear ventajas o desventajas competitivas e incertidumbres entre los inversores, sobre todo en tiempos de crisis.

La nueva normativa europea que incorpora el nuevo marco de capital, conocido como Basilea III, se instrumenta a través de una directiva y un reglamento. El reglamento es de aplicación directa, no requiere transposición a la

normativa nacional y, por tanto, reduce de forma muy notable el número de opciones de discrecionalidad nacional. Este nuevo enfoque es un factor clave en el proceso de unión bancaria ya que favorece la transparencia, la disciplina de mercado y la competición entre entidades al establecer un marco normativo más homogéneo y claro.

Sin embargo, a pesar de estos avances, seguirán existiendo algunas partes de la normativa europea donde los legisladores nacionales tengan aún cierto margen para imponer criterios distintos. El BCE deberá aplicar estas normas nacionales cuando realice sus tareas de supervisión. Este por tanto será un reto adicional para el supervisor único.

### 2. El impacto de las normas sobre *bail-in*

Las nuevas normas europeas de resolución de bancos que están actualmente en fase de discusión por los legisladores europeos constituyen un factor clave en la nueva unión bancaria ya que modificarán muy significativamente la forma en que se gestionan las entidades en crisis. En particular, el borrador de directiva otorga a las autoridades de resolución el poder de imponer pérdidas a los acreedores no garantizados de una entidad, sin necesidad de liquidar dicha entidad. Estas son las llamadas normas de *bail-in*. Este tipo de medidas se han utilizado de manera restringida en España o Irlanda, recapitalizando entidades de crédito al imponer pérdidas a los tenedores de instrumentos de capital híbrido. En Chipre, sin embargo, estas medidas se han aplicado de forma más agresiva, al afectar también a tenedores de deuda ordinarios.

La nueva directiva pretende reducir el volumen de ayudas públicas que se han utilizado hasta ahora para resolver bancos en crisis, recurriendo en mayor medida a los recursos internos de las entidades.

Como consecuencia de ello, el nuevo marco de resolución bancario puede tener repercusiones de gran calado en el sector financiero pero también afectará a la estructura de supervisión y control de entidades de crédito al establecer nuevas herramientas y pautas de resolución de entidades.

Además, estas normas pueden tener un impacto sobre los efectos que se esperan de la unión bancaria sobre las entidades. La unión bancaria pretende romper el vínculo entre bancos y Estados, permitiendo que todos los bancos compitan en igualdad de condiciones y no se vean penalizados por la capacidad financiera de sus Estados de origen. Sin embargo, las nuevas normas sobre *bail-in* pueden reducir el impacto positivo que la creación de la unión bancaria pudiera tener sobre los *ratings* de los bancos. La razón es que estas nuevas normas suponen la retirada efectiva del apoyo implícito de los Estados a sus bancos. Algunas agencias de *ratings* (5) ya apuntan en esta dirección en sus informes.

En todo caso, la desaparición del vínculo entre Estados y bancos se reflejará positivamente en una mayor toma en consideración de la situación financiera real de los bancos en sus *ratings* y, por tanto, de una mayor igualdad competitiva y menor riesgo moral. Los *ratings* ya no dependerán del apoyo implícito de un Estado, desapareciendo las ventajas competitivas por este factor.

## VI. RETOS PRINCIPALES MÁS INMEDIATOS

### 1. Riesgo de una unión bancaria incompleta

La creación de un mecanismo único de supervisión supone en sí misma un gran avance al implantar prácticas de supervisión más coordinadas y homogéneas y al eliminar de la acción supervisora las consideraciones nacionales que pueden resultar negativas. Sin embargo, sin un mecanismo único de resolución adecuado y sin una red de seguridad común, los objetivos de la unión bancaria no se podrán alcanzar.

### 2. Conflictos entre política monetaria y supervisión bancaria

En el pasado, un argumento recurrente para la separación de la función supervisora de la política monetaria era la posible aparición de conflictos de interés entre ambas tareas. Como argumentan Goodhart y Schoenmaker (1995), tales conflictos de interés no surgen por el riesgo de que los objetivos de política monetaria se vean distorsionados cuando un banco central decide inyectar fondos en una entidad de crédito en apuros, como prestamista de última instancia. Sin embargo, este problema no se da ya que los bancos centrales disponen de las herramientas y la información suficiente para poder esterilizar rápidamente el exceso de reservas que pudiera generar tal intervención. El conflicto de interés más bien se refiere al riesgo de que las decisiones sobre el nivel de tipos de interés fijado por el banco central se vean condicionadas por consideraciones relativas a la estabilidad financiera. Esto se produce por ejemplo cuando un sistema bancario tiene una estruc-

tura de activos y pasivos inestable al financiar un gran volumen de activos a tipo fijo, con pasivos a tipo variable, y por tanto es susceptible de sufrir pérdidas importantes en caso de producirse un aumento de tipos de interés. Este tipo de conflicto se produjo por ejemplo en Estados Unidos, donde la estructura de los bancos determinó la política monetaria aplicada ya que los bancos financiaban préstamos a largo plazo y tipo fijo, con pasivos a corto plazo (Vittas, 1992).

Un segundo tipo de conflictos de interés surge cuando personal del banco central adopta posturas divergentes sobre el futuro de una entidad bancaria en dificultades, al considerar unos que debe ser resuelta para evitar riesgo moral mientras que otros opinan que el riesgo sistémico de dicha entidad exige medidas para garantizar su supervivencia.

Por último, es preciso tener en cuenta el riesgo reputacional que genera la actividad supervisora para la institución responsable. Es fácil ver cómo el éxito del supervisor generalmente pasa desapercibido, mientras que los fallos en la supervisión pueden tener consecuencias muy graves para la economía en general y por tanto provocar una gran pérdida de credibilidad para la institución.

### 3. Gestionar el riesgo de bancos más grandes y con mayor presencia transfronteriza

Uno de los principales objetivos con los que nace la unión bancaria es el de promover una mayor integración financiera que favorezca el crecimiento económico en la zona del euro y el desarrollo del mercado único europeo. No obstante, en un sis-

tema financiero más integrado donde el riesgo país deje de ser un factor discriminatorio entre entidades de crédito, y por tanto un freno para la expansión de algunos grupos bancarios, cabe esperar también una mayor concentración y por consiguiente un número más reducido de entidades de mayor tamaño y carácter transfronterizo. Como consecuencia de ello, el riesgo sistémico del sector financiero y la capacidad de contagio de los bancos a la economía serán también mayores. Por tanto, las autoridades europeas deberán permanecer alerta ante esta nueva situación. La supervisión bancaria y la solvencia de las entidades de crédito deberá adaptarse a esta nueva realidad.

#### 4. Extender la unión bancaria más allá de la zona del euro

Uno de los objetivos principales de la unión bancaria es el de facilitar la integración financiera y fortalecer el mercado único europeo de servicios financieros, para lo cual es necesario que la unión bancaria abarque el mayor número posible de entidades. Así, es importante crear incentivos adecuados para que Estados de la UE que no son miembros de la zona del euro decidan adherirse voluntariamente, a través de los llamados acuerdos de estrecha colaboración, a los mecanismos únicos de supervisión y resolución bancaria. Estos incentivos dependerán en gran medida de que las entidades de crédito de esos Estados puedan beneficiarse de la red de seguridad que se establezca en la unión bancaria.

En este sentido, la no pertenencia al MEDE es un obstáculo importante ya que los bancos de Estados de fuera de la zona del

euro no podrán solicitar la recapitalización directa por el MEDE, aunque estén supervisados directamente por el BCE. No obstante, estos bancos podrían beneficiarse de un posible Fondo Europeo de Resolución Bancaria en caso de que finalmente se cree. Esto supondría un gran valor añadido para todos los bancos que se beneficien de las garantías que ofrece el fondo. Lo mismo ocurriría con el Fondo de Garantía de Depósitos Europeo en caso de que más adelante se decida su creación.

El segundo obstáculo es la estructura de gobierno y toma de decisiones del mecanismo único de supervisión, ya que los Estados de fuera de la zona del euro no pueden participar en dichos órganos de gobierno.

#### 5. Armonizar criterios y normas de supervisión

Un reto inmediato para el futuro supervisor único es el de elaborar un conjunto de normas y criterios de supervisión homogéneos para todos los bancos bajo su tutela. Todas las entidades sujetas a la supervisión única del BCE deberán regirse por las mismas reglas. En función del perfil riesgo de cada entidad, el supervisor adoptará medidas específicas que variarán de una entidad a otra, como es lógico. Sin embargo, los criterios que el supervisor utilice para determinar el perfil riesgo de cada entidad, así como las reglas que aplique a la hora de determinar las necesidades adicionales de capital por determinados riesgos, deberán ser los mismos.

Este principio, que puede parecer básico, entraña un nivel de complejidad altísimo. Las propuestas legislativas que incorporan las nuevas normas sobre capital de Basilea III a la legislación europea

imponen un nivel de armonización muy superior al que existía hasta ahora en la regulación europea. Sin embargo, seguirá existiendo un cierto margen de discrecionalidad para los Estados miembros. Por tanto, el supervisor único deberá aplicar las normas nacionales en aquellas áreas donde la armonización no sea total.

Además, existen otras áreas donde la normativa deja un margen de discrecionalidad muy elevado. El área de provisiones es especialmente relevante, por ejemplo. Los bancos en España aplican normas sobre provisiones que son muy distintas a las aplicadas en otros países de la UE. El caso más significativo es el de la provisión genérica, que es un instrumento con un componente contracíclico que no se aplica en otros países. Estas provisiones se basan en la experiencia histórica sobre morosidad y pérdidas en crisis anteriores. En 2007 estas provisiones alcanzaron un volumen total de aproximadamente 25.836 millones de euros. El supervisor único deberá decidir si mantiene estas provisiones o si, por el contrario, las suprime o modifica de alguna manera, liberando un volumen importante de recursos que hasta ahora quedaban acumulados para cubrir pérdidas futuras. Aunque a día de hoy este importe se ha reducido a 3.292 millones de euros, es evidente que cualquier decisión sobre estas provisiones puede tener un impacto muy significativo en el futuro.

Algo similar ocurre con los riesgos que se cubren mediante medidas de Pilar II, es decir, medidas para paliar riesgos que no están regulados en la legislación europea y que por tanto debe determinar el supervisor en cada caso. Un ejemplo concreto es el del riesgo de concentración sec-

torial, que en España se mide en función de unos coeficientes y exige un recargo de capital adicional. El BCE tendrá la difícil tarea de analizar todas estas normas en los distintos países que se engloban en el MUS y adoptar reglas uniformes y homogéneas.

En cuanto a las prácticas de supervisión, el nuevo MUS se enfrentará al reto de armonizar prácticas de supervisión sin que eso suponga relajar prácticas en países donde estas sean más severas. Además, la dificultad inicial de coordinar la supervisión de un número muy elevado de entidades en un gran número de países, con recursos limitados, también puede provocar riesgo de un descenso de la intensidad supervisora en la fase de transición.

## 6. Integrar la supervisión macroprudencial y microprudencial

Una de las conclusiones más compartidas sobre las causas de la actual crisis es la falta de una verdadera política macroprudencial que anticipara y alertara sobre los desequilibrios que se estaban generando en el sistema financiero y extendiéndose posteriormente a la economía.

El nuevo marco normativo por el que se establece el MUS encomienda al BCE competencias en materia tanto microprudencial como macroprudencial. El BCE por tanto deberá mantener un equilibrio adecuado entre ambas funciones, evitando que se generen conflictos entre objetivos microprudenciales y macroprudenciales.

## VII. CONCLUSIONES

1. La unión bancaria es un proceso clave no solo para el fu-

turo de la unión monetaria sino también para el mercado único europeo. La fragmentación financiera es una amenaza para la recuperación económica, ya que encarece el crédito en los países más afectados por la crisis. Además, puede generar distorsiones en la libre competencia entre entidades al crear ventajas para aquellas entidades que se benefician de un coste de financiación más bajo al estar establecidas en Estados con mayor solvencia.

2. La supervisión única permitirá armonizar las normas y criterios de supervisión, evitando la interferencia de consideraciones de política nacional en la supervisión financiera. Todo ello redundará en favor de la estabilidad financiera y la competencia entre entidades en condiciones más uniformes. Sin embargo, la supervisión única por sí sola no es suficiente para evitar la fragmentación financiera. Una unión bancaria incompleta, sin un mecanismo único de resolución central y una red de seguridad común, puede resultar ineficaz.

3. La red de seguridad común es un componente clave de la unión bancaria. Sin este componente, la estabilidad y la confianza en el sistema financiero de un país seguirán dependiendo en último término de la capacidad financiera del Estado de origen. En algunos Estados miembros, el tamaño del sector financiero supera con creces el tamaño de la economía nacional. Por tanto, sin mecanismos de garantía comunes, basados en la fortaleza conjunta de todo el sector financiero europeo, la unión bancaria no tiene garantías de poder alcanzar el objetivo último de romper el vínculo entre bancos y Estados.

4. El ejercicio de valoración de balances previsto en el marco normativo por el que se encomien-

dan tareas de supervisión al Banco Central Europeo será la primera prueba importante para el MUS, ya que sentará las bases así como el grado de ambición y rigor del nuevo supervisor bancario europeo.

5. Una mayor integración financiera también conlleva riesgos que deben ser medidos y controlados desde la puesta en marcha de la unión bancaria. Los beneficios de la unión bancaria pueden favorecer la creación de grupos bancarios transfronterizos más grandes y un riesgo sistémico superior.

6. Las nuevas estructuras comunes se enfrentarán a retos muy importantes a la hora de realizar sus tareas de supervisión y control del sistema financiero. En determinadas circunstancias pueden surgir conflictos de interés entre los objetivos de política monetaria y los de supervisión financiera. El BCE deberá gestionar estas situaciones adecuadamente para alcanzar el equilibrio adecuado y no subordinar unas tareas a otras. La información de la que dispondrá el BCE por estas dos funciones le concede una posición idónea para poder valorar adecuadamente todos los riesgos y de esta forma internalizar estos conflictos para tomar en cada caso las medidas más apropiadas.

7. La armonización de criterios y normas supervisoras debe realizarse de manera que se evite la relajación de los criterios más rigurosos que se aplican actualmente en algunos países. Además, la transferencia de la responsabilidad de supervisión desde las mismas autoridades que van a seguir realizando las tareas diarias de supervisión a una autoridad central, con recursos limitados, debe gestionarse con precaución para evitar una dilución de la responsabilidad en la supervisión del sector bancario.

**NOTAS**

(1) STANDARD & POOR'S en su informe *Credit Week*, de 17 de agosto de 2011, indica que el riesgo soberano es un factor clave a la hora de fijar el *rating* de entidades. Cita en particular el impacto de las potestades y los recursos disponibles de los gobiernos nacionales como factores determinantes para establecer el *rating* de entidades, aunque no descarta la posibilidad de que algunas entidades tengan un *rating* superior al *rating* soberano correspondiente en función de otras consideraciones como la diversificación geográfica.

(2) En el proceso europeo de regulación, conocido como marco Lamfalussy existen cuatro niveles. El proceso se inicia con la adopción de la legislación marco (nivel 1) y de medidas de ejecución detalladas (nivel 2). Para la elaboración técnica de las medidas de ejecución, la Comisión es asesorada por comités compuestos de representantes de organismos de supervisión nacionales existentes en tres sectores: banca, seguros y pensiones profesionales, y mercados de valores mobiliarios. A continuación, estos comités contribuyen a la aplicación coherente de las directivas comunitarias en los Estados miembros garantizando una cooperación eficaz entre las

autoridades de supervisión y una convergencia de sus prácticas (nivel 3). Por último, la Comisión controla la transposición correcta y a su debido tiempo de la legislación europea en los derechos nacionales (nivel 4).

(3) Actualmente, la directiva europea en la que se armonizan las normas que regulan los fondos de garantía de depósitos, se está negociando en el Consejo y el Parlamento Europeos.

(4) Directiva 2008/46/EC.

(5) Esto se menciona en el informe de STANDARD & POOR'S, *What are the Potential Rating Implications of the Proposed Eurozone banking Union?*, mayo de 2013.

**BIBLIOGRAFÍA**

- BERNANKE, B. (2007), «Central banking and Supervision in the United States», *Allied Social Science Association*, enero.
- BRICIU, L., y JEVČÁK, A. (2013), «Drivers of diverging financing conditions across Member States», *Quarterly report of the Euro Area*, vol. 12.

GIL, G., y SEGURA, J. (2007), «La supervisión financiera: situación actual y temas para debate», *Revista de Estabilidad Financiera*, 12.

GOODHART, Ch., y SCHOENMAKER, D. (1995), *Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated?*, London School of Economics.

Financial Sector Assessment Program Update – Netherlands, junio 2011.

FMI (2013a), *A Banking Union for the Euro Area*, enero.

— (2013b), *A Banking Union for the Euro Area*. Background technical Staff Notes, enero.

Propuesta de Reglamento del Consejo para conferir tareas específicas de supervisión de entidades de crédito al Banco Central Europeo.

STANDARD & POOR'S (2011), *Credit Week*, 17 de agosto.

— (2013), *What are the Potential Rating Implications of the Proposed Eurozone banking Union?*, mayo.