

## Resumen

La crisis puso de manifiesto las deficiencias institucionales de la eurozona, hasta el punto de que su sostenibilidad se vio cuestionada. Esto propició los primeros pasos para la formación de una unión bancaria. La clave de su éxito va a estar en la puesta en marcha de una supervisión única con herramientas suficientes para ganar credibilidad desde el primer momento, y en una coordinación adecuada de la resolución bancaria hasta que se constituya la Autoridad Única, momento en el que se romperá definitivamente el vínculo soberano-bancario. Además, promoverá la integración, la competencia paneuropea y, en definitiva, un sistema financiero estable y eficiente.

*Palabras clave:* UEM, unión bancaria, sistema financiero.

## Abstract

The financial crisis exposed institutional deficiencies in the Economic and Monetary Union, to an extent that its future was questioned. This triggered the first steps towards the Banking Union. Key elements for its success will be the start-up of the Single Supervisor that needs to have the adequate tools to earn credibility from the beginning. And an appropriate coordination of banking resolution until the Single Authority is created. That'll be the day when the sovereign-banking doom loop will be broken. Moreover, financial integration and pan European competition will be fostered bringing an stable and efficient financial system.

*Key words:* EMU, banking union, financial system.

*JEL classification:* G18, G21.

# LA UNIÓN BANCARIA DESDE LA PERSPECTIVA DE LAS ENTIDADES

Antonio CORTINA

David MARTÍN

Tomás Riestra

*Economistas del Servicio de Estudios del Banco Santander*

«Estoy seguro de que el euro nos obligará a introducir un nuevo conjunto de instrumentos de política económica. Esto es políticamente imposible proponerlo ahora. Pero algún día habrá una crisis y los nuevos instrumentos se crearán».

ROMANO PRODI, Presidente de la Comisión Europea, 4 de diciembre de 2001

## I. INTRODUCCIÓN

La crisis financiera global puso de manifiesto las carencias del marco institucional de la unión monetaria, hasta el punto de que en la primera mitad de 2012 la sostenibilidad del euro llegó a ser seriamente cuestionada.

Una unión monetaria sin un prestamista de última instancia para el soberano, sin una unión bancaria y sin algún tipo de unión fiscal —y la consiguiente cesión de soberanía y control político— no podía ser viable. La disyuntiva era clara: asumir el riesgo de ruptura del área euro, con unas consecuencias impredecibles, o avanzar decisivamente en la integración.

Todas las instituciones y países de la Unión Europea tenían claros incentivos para inclinarse del lado de la integración y finalmente la gestión de la crisis dio un giro fundamental en junio de 2012. Hasta entonces el diagnóstico, al menos el que se desprendía de las medidas adoptadas, atribuía la crisis a los excesos y los errores

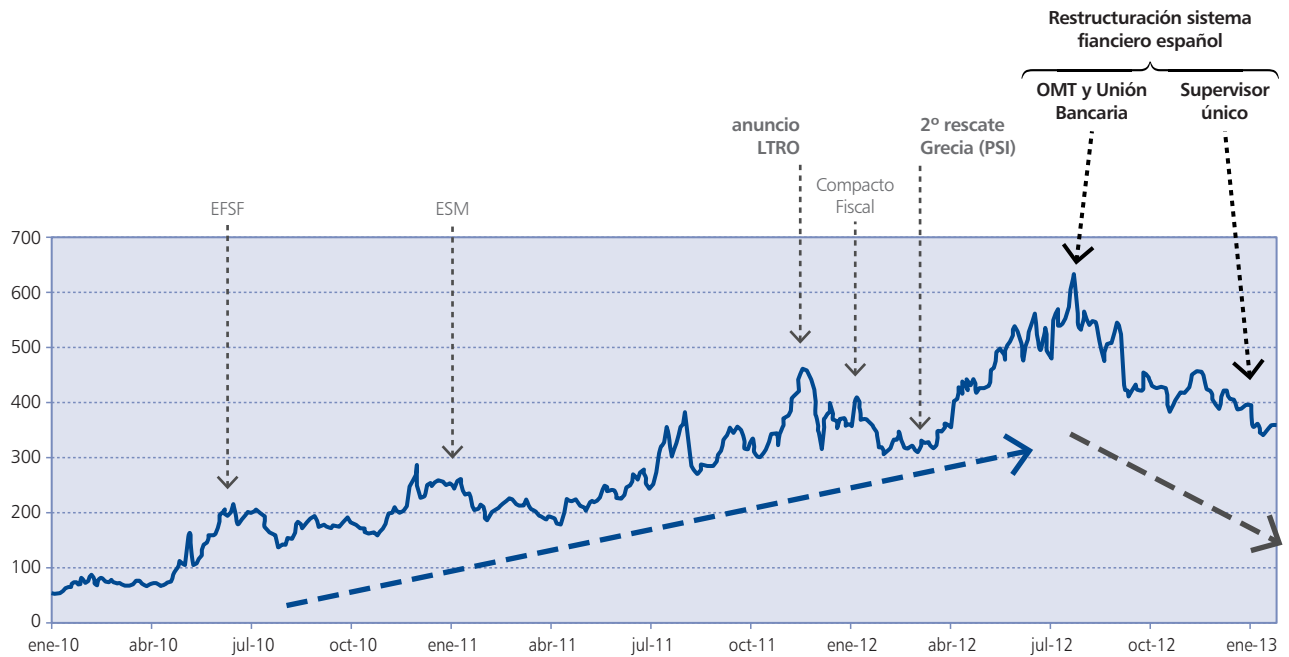
cometidos por las economías en dificultades. Desde ese momento se reconoció que las deficiencias institucionales de la UE también habían jugado un papel decisivo y que debían ser resueltas con determinación.

A tal fin, se invitó al Consejo Europeo a elaborar, en estrecha colaboración con la Comisión, el Eurogrupo y el BCE, una hoja de ruta pormenorizada y con un calendario preciso para la consecución de una auténtica Unión Económica y Monetaria.

De acuerdo con el informe «Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria», esta tendría que contar con cuatro componentes básicos: 1) una unión bancaria, 2) un marco presupuestario integrado, 3) un marco integrado de política económica y 4) el refuerzo de la legitimidad y responsabilidad democráticas. Este anuncio, unido a la declaración del presidente del BCE de que haría lo necesario para evitar que se cuestionara al euro (que incluía un nuevo papel para el BCE como prestamista de última instancia —condicionado— para el soberano a través de las OMT), tuvo repercusiones inmediatas sobre los mercados (gráfico 1), rebajando sustancialmente la volatilidad y la incertidumbre.

De los cuatro componentes (estrechamente interrelacionados) que formarán la «verdadera» unión, el más avanzado es el de la unión bancaria, que representa

**GRÁFICO 1**  
**DIFERENCIAL DEUDA ESPAÑA-ALEMANIA (10 AÑOS)**



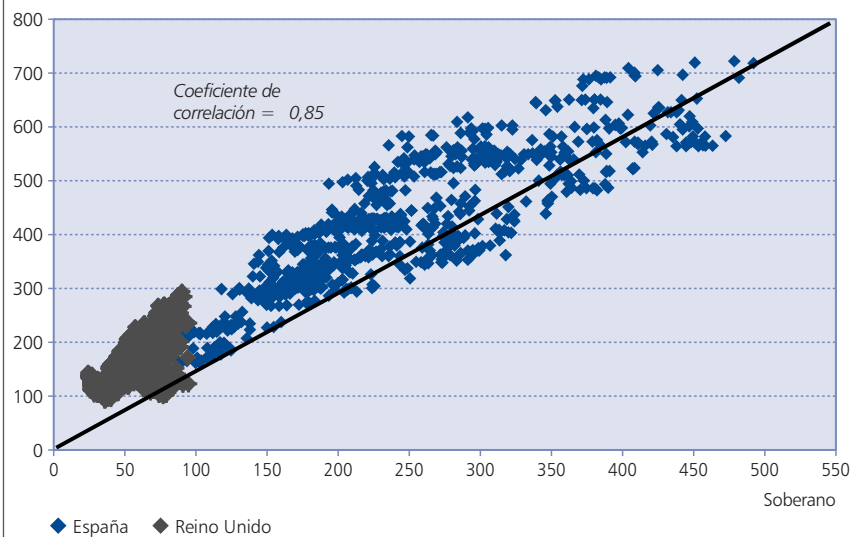
Fuente: Thomson Datastream, enero 2013.

la transferencia del marco regulatorio e institucional responsable de salvaguardar la robustez y estabilidad del sector bancario.

El marco institucional original de la eurozona sufría (todavía sufre) lo que se ha denominado como el trilema financiero: 1) la estabilidad financiera, 2) la integración financiera y 3) el mantenimiento de políticas financieras nacionales no son alcanzables de forma simultánea. Un mercado único financiero no es posible sin una política bancaria común.

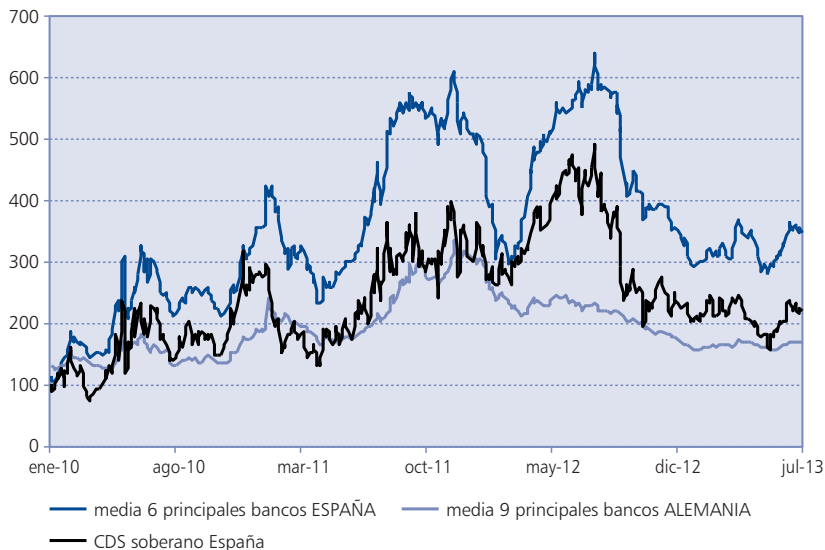
El objetivo fundamental de la unión bancaria (Consejos de junio y diciembre de 2012) es romper el círculo vicioso entre la banca y la deuda soberana (por ejemplo, los gráficos 2 y 3 muestran las diferencias entre España

**GRÁFICO 2**  
**CDS BANCOS VS. SOBERANO (ENERO 2010-ACTUALIDAD)**



Fuente: Thomson Datastream, julio 2013.

GRÁFICO 3  
CDS BANCOS (5 AÑOS)



Fuente: Thomson Datastream, julio 2013.

y Alemania), vínculo que está detrás de la fragmentación financiera, a veces fomentada por los supervisores nacionales de los países con fundamentos más sólidos, de los problemas de transmisión de la política monetaria y, en definitiva, de la profundidad y duración de la recesión.

— Cuando se cuestiona la solvencia de un soberano, el riesgo de pérdidas en las carteras de deuda pública de los bancos, que en general en Europa es importante y con un notable sesgo nacional, daña la percepción sobre la calidad de sus activos, su posición de capital, su capacidad de generar resultados y su acceso a los mercados de *funding* y capitales.

— A su vez, cuando es la solvencia de entidades financieras sistémicas la que se pone en cuestión, sin unos mecanismos de resolución adecuados, la perspec-

tiva de un *bail-out* o rescate por parte del Estado, deteriora la solvencia de este.

— Y por último, las dificultades de las entidades y del soberano pueden conducir a una restricción del crédito y a una política fiscal restrictiva, que agudizan la recesión y hace aún más difícil resolver los problemas del soberano y las entidades financieras, realimentando así el círculo vicioso.

La unión bancaria supone establecer una dimensión europea para los componentes del marco institucional que rige la definición, implementación, vigilancia y aplicación de la regulación financiera. Los componentes básicos de una unión bancaria, son: 1) la regulación prudencial, 2) la supervisión, 3) la resolución de bancos —proceso de toma de decisiones y mecanismos de financiación—, y 4) el seguro de depósitos.

— Los avances en la *regulación prudencial* han sido notables. Antes de la crisis se habían hecho esfuerzos para coordinar la regulación y la supervisión, pero eran claramente insuficientes. La situación ha cambiado y básicamente se considera que este es un requisito cumplido con la aprobación de la Directiva de Requerimientos de Capital y el Reglamento de Requerimientos de Capital, paquete conocido como CRD4, que entrará en vigor no más allá de junio de 2014.

— El *seguro de depósitos* no se unificará a corto plazo. La heterogeneidad de los fondos de garantía de depósitos (FGD) existentes en los distintos países y las implicaciones políticas y redistributivas de crear un fondo común hacen difícil dar el paso. Así, aunque en 2010 la Comisión Europea presentó una propuesta de Directiva que armonizaba los sistemas nacionales e incluía la posibilidad de préstamos entre fondos, el desarrollo de la norma se encuentra congelado y se prevé que el acuerdo final se limite a una armonización de los fondos sin puesta en común de recursos. Se asume que hasta la etapa final de la construcción de la unión bancaria no será preciso, presunción que se basa en que durante los últimos años, a pesar de las graves perturbaciones sufridas, no se han producido fugas de depósitos desordenadas.

Este artículo se centra en los otros dos componentes de la política bancaria, la supervisión y la resolución, claves que determinarán el éxito de la unión bancaria y, por tanto, las consecuencias sobre las entidades financieras del área.

— La *supervisión* consiste en vigilar la solvencia y cumplimiento de la normativa específica de

las entidades de crédito. Así, la función supervisora consiste en diseñar y aplicar sistemas de análisis y verificación que permitan mantener un conocimiento actualizado de la situación de las entidades y su perfil de riesgos, como base para la adopción de medidas que ayuden a prevenir y permitan reducir el número, importancia y coste de las crisis.

La asunción de tales competencias por el BCE, presumiblemente en septiembre de 2014, será un hito para la unión bancaria y dará paso a un nuevo estadio en el proceso de integración financiera que, sin embargo, todavía estará lejos de haberse completado, pues aún no contaremos con una Autoridad Única de Resolución. Tendremos entonces lo que el ministro de Finanzas alemán, Wolfgang Schäuble, llama una unión bancaria de «madera» durante un periodo que probablemente no se cierre antes de 2016.

— La *resolución* bancaria es el régimen específico para la reestructuración ordenada y/o liquidación de ciertas entidades financieras con problemas. Para que la supervisión única pueda funcionar de forma correcta debe complementarse con un sistema también integrado de resolución. Un marco legal que especifique: 1) reglas y procedimientos claros para la resolución de un banco y 2) una autoridad de resolución encargada de liquidar o reestructurar los bancos cuando así se decida.

En la eurozona, además, la resolución única es un elemento fundamental para tratar con los grupos bancarios grandes y complejos. En los últimos años, las entidades han crecido en tamaño y han ampliado su presencia a diferentes países. En algunos casos, los bancos han superado el tama-

ño que su país de origen podría garantizar, o bien tienen presencia y complejidad tal como para poder desestabilizar si no existe una supervisión y un sistema de resolución adecuado.

Cuando el BCE asuma sus nuevas funciones, la resolución será todavía una competencia nacional, aunque con un alto grado de coordinación. Solo cuando se constituya la Autoridad Única de Resolución, algo que exige cambios en los Tratados —de ahí el tiempo requerido—, podremos hablar de una unión bancaria genuina, una unión de «acero».

## II. LA ASUNCIÓN DE LA SUPERVISIÓN POR EL BCE

El Consejo y el Parlamento Europeo cerraron en marzo de este año el acuerdo sobre el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), que confiere al BCE la responsabilidad última de la supervisión bancaria. Quedan algunos pasos para su aprobación final pero, si todo va bien, el BCE asumirá las tareas de supervisión en septiembre de 2014. En particular:

— El BCE velará por la correcta aplicación de las regulaciones prudenciales.

— El BCE no supervisará directamente a todas las entidades de la zona euro, sino a aquellas con activos por encima de 30.000 millones de euros o que superen el 20 por 100 del PIB de la economía donde opera y a aquellas que, por distintas circunstancias, se considere oportuno. Esto es, alrededor de 130 entidades que representan en torno al 85 por 100 de los activos totales del sistema.

— De forma indirecta el BCE contará con los poderes y las tareas supervisoras de todas las en-

tidades de la eurozona (en torno a 6.000). Actuará como un supervisor de supervisores.

— El MUS afecta por tanto a todas las entidades de la zona del euro, aunque no se cierra la puerta a entidades no euro para que puedan unirse tras el establecimiento de una «cooperación estrecha» entre el supervisor local y el BCE.

El MUS (junto con el anuncio de las OMT) ha tenido impacto en las entidades financieras desde antes de su configuración. El compromiso de avanzar hacia la unión bancaria ha sido un factor que ha aportado estabilidad y ha reducido notablemente el riesgo de redenominación, subrayando así la importancia de anclar expectativas.

La supervisión bancaria es una función que, en general, ha perdido credibilidad durante la última crisis, por ello, además de significar un avance decisivo hacia la unión bancaria, es una excelente oportunidad para ganar confianza en el funcionamiento del sistema bancario de la zona del euro.

Es más fácil crear buena reputación que recuperarla. Por ello, es esencial hacerlo bien desde el principio. Sobre la base de un documento del FMI sobre qué es la buena supervisión, se pueden observar los retos a los que se enfrenta desde su inicio.

1. La buena supervisión debe ser intrusiva, con un conocimiento profundo de la entidad supervisada. Por ello, es importante no perder el conocimiento acumulado durante años por los actuales supervisores locales. Parece que la idea inicial es crear equipos que integren verticalmente supervisores en Frankfurt con los supervisores de las autoridades

nacionales competentes. El BCE ya está trabajando en el desarrollo de un modelo común de supervisión y un manual que ayude a crear una cultura supervisora común y unifique las prácticas, algo que va a necesitar tiempo dado la enorme divergencia de costumbres y métodos de supervisión que existen actualmente en la zona euro.

2. La supervisión, además, debe ser proactiva, escéptica y exhaustiva en lo que se refiere a la lectura de las tendencias y sus riesgos potenciales sobre el negocio bancario, un sector en constante innovación. Para ello se deben establecer niveles de comunicación fluida entre las instituciones que supervisan los riesgos macroprudenciales (Consejo Europeo de Riesgo Sistémico) y los supervisores directos, que permita contar con alertas tempranas y aterrizar los riesgos de las tendencias macroeconómicas o las innovaciones financieras a la gestión bancaria.

3. La supervisión debe ser concluyente, para lo que se debe dotar al BCE de las herramientas suficientes para que pueda actuar en todos los estadios del proceso supervisor. Además de las competencias pertinentes, con las que contará, es importante dotar al BCE del personal necesario, teniendo en cuenta que la supervisión es intensiva en recursos con un perfil técnico elevado y experimentado.

Una de las ganancias claras que tiene que traer el MUS es su total independencia operativa. Un supervisor independiente es clave para generar confianza en el sistema.

El traspaso de la supervisión al BCE se verá precedido de dos procesos fundamentales, estrechamente relacionados, para que

el nacimiento de la unión bancaria en esta primera fase sea exitoso: la evaluación de balances del BCE y los consiguientes planes de reestructuración de las entidades que muestren serias deficiencias de capital.

### 1. La evaluación de balances del BCE

Antes de que adopte la competencia de supervisión de forma efectiva, en el primer trimestre de 2014 el BCE va a llevar a cabo una evaluación de balances de los bancos que estarán bajo su supervisión directa, un ejercicio que se verá precedido por un análisis de calidad de los activos con la colaboración de los supervisores locales y de empresas externas a finales de 2013, y seguido de un test de estrés de las entidades de la UE con reglas comunes fijadas por la EBA.

La credibilidad de esta revisión de balances es crucial para la credibilidad del BCE, para restaurar la confianza en los bancos, para acelerar el proceso de reestructuración allí donde sea necesario y para sentar bases firmes para una unión bancaria en la que la gestión de crisis tenga una dimensión europea.

Este proceso es capital para que todas las entidades entren bajo el paraguas supervisor del BCE cumpliendo todos los requisitos de solvencia según unos estándares homogéneos, pero es aún más importante porque supone la oportunidad de sanear completamente el sistema financiero europeo y despejar las dudas que desde el inicio de la crisis han mostrado los inversores internacionales sobre su solvencia.

Este es el momento de acometer definitivamente la recapitaliza-

ción de cara a contar con un sistema bancario europeo que, en vez de lastrar, sea capaz de apoyar la recuperación de la economía.

### 2. ¿Una nueva reestructuración de la banca europea?

Las deficiencias de capital que surjan de los ejercicios señalados habrán de ser cubiertas con rapidez para afianzar la confianza de los mercados y evitar brotes de inestabilidad. Estos planes de reestructuración no serán asumidos por el MEDE. No habrá recapitalización directa hasta que el MUS esté operativo, es decir, en septiembre de 2014, demasiado tarde para tratar con las pérdidas que afloran del análisis de balances y el ejercicio de estrés que preceden al traspaso de poderes al BCE.

De esta forma, este ejercicio parte con retos importantes:

— Por encima de todo está la cuestión de cómo se va a hacer frente a los potenciales déficits de capital que surjan. En este momento no existe un marco claro para llevar a cabo las posibles reestructuraciones. Mientras que es el BCE el que llevará a cabo la revisión, la autoridad de resolución va a seguir siendo competencia nacional. Y las potenciales necesidades de capital que surjan tras el ejercicio tendrían que hacerse bajo los marcos nacionales. Por ello, se ha revisado el marco de Ayudas de Estado, que servirá de marco para las resoluciones/recapitalizaciones.

— Sin la recapitalización directa del MEDE disponible, si un Estado tuviera que hacer frente a recapitalizaciones de una magnitud que pudieran poner en duda su solvencia, podría recurrir al MEDE, solicitando un préstamo

para que el propio Estado recapitalice a las entidades a través de un Acuerdo de Entendimiento. Este préstamo hecho al gobierno elevaría su nivel de deuda y potencialmente podría dar lugar a un incremento de los costes de financiación del Estado. Pero mientras las OMT del BCE sigan vigentes, la experiencia de este año nos sugiere que es menos probable una explosión de los costes de financiación.

— El BCE va a tener que llevar a cabo un ejercicio de análisis de más de 130 entidades (frente a las 19 del ejercicio de estrés de Estados Unidos de 2009), algunas de ellas con estructuras complejas, lo que representa un reto técnico importante.

### III. EL CAMINO HACIA LA AUTORIDAD ÚNICA DE RESOLUCIÓN

La creación de un Mecanismo Único de Resolución (MUR) es indispensable para la constitución de una unión bancaria. El establecimiento del Mecanismo Único de Supervisión combinado con las reglas comunes derivadas de Basilea III hará más improbable la caída de bancos. Sin embargo, las crisis seguirán sucediendo, seguirá habiendo entidades que precisen ser reestructuradas o simplemente acaben por resultar inviables.

Por tanto, es imprescindible contar con un mecanismo común de resolución rápido, ordenado, predecible y uniforme, que evite los contagios, que genere los incentivos adecuados a los participantes en el mercado, que minimice el coste para el sector público y, en definitiva, que salvaguarde la estabilidad del sistema financiero en su conjunto y limite el impacto de las crisis bancarias sobre la economía real.

Un marco de resolución común que cuente con 1) los instrumentos adecuados y 2) una autoridad con poderes completos para llevar a cabo tal labor.

Los instrumentos estarán a punto cuando se produzca el traspaso de la supervisión al BCE, pero la creación de la autoridad exige un cambio en los Tratados y eso diferirá la creación de una unión definitiva. Tendremos las bases a finales de 2014 para la unión bancaria de «madera», pero no para la unión plena, lo que plantea importantes retos de transición.

#### 1. Los instrumentos

Las conclusiones del Consejo de diciembre de 2012 reconocieron que «en una situación en que la supervisión bancaria se haya transferido efectivamente a un mecanismo único de supervisión, hará falta un mecanismo único de resolución (MUR), con los poderes necesarios para que pueda llevar a cabo, con los instrumentos adecuados, la resolución de cualquier banco establecido en los Estados miembros participantes».

Así, en primer lugar, el Consejo acordó que se aceleraran los trabajos sobre las propuestas de Directiva sobre rescate y resolución —que servirá para armonizar los sistemas nacionales de resolución y de base para el MUR— para su adopción antes de junio de 2013 y su posterior aplicación con carácter prioritario en los Estados miembros.

El Consejo de Ministros de Economía y Finanzas de la UE (ECOFIN) acordó a finales de junio los principios en los que se basará el borrador de la Directiva que establecerá el marco para la recuperación y resolución de entidades crediticias y sociedades

de inversión. Se espera sea aprobada por el Parlamento Europeo a finales de 2013.

La Directiva establece un abanico de instrumentos para abordar las crisis bancarias en tres etapas: 1) preparatoria y preventiva, 2) intervención temprana y 3) resolución.

El documento obligará a las entidades financieras a elaborar planes de recuperación (con detalle de las medidas que adoptarán en caso de deterioro importante) y a las autoridades bancarias a preparar planes de resolución para cada entidad, que incluirán medidas tales como la venta de activos, la transferencia de activos saneados a una entidad pública, la transferencia de activos deteriorados a un vehículo de gestión y la imposición de pérdidas, con un orden jerárquico sobre accionistas y acreedores no garantizados.

Este último es el instrumento clave de la directiva, el *bail-in*: la carga de la quiebra bancaria ha de recaer primero y fundamentalmente en los accionistas y acreedores de la institución (con un orden de prelación claro y preestablecido) y no en el contribuyente. Tales activos sufrirán una quita o podrán ser convertidos en acciones.

Así, en contraste con la estrategia de *bail-out* con que se afrontaron las crisis bancarias en Europa entre 2007 y 2010, la filosofía de los rescates descansará en los acreedores de los bancos y no en los contribuyentes. Este cambio se había apuntado a partir de 2011 (sin alcanzar a la deuda senior) y ahora se hace más predecible y ordenado.

El *bail-out* será la excepción y, a diferencia de lo que ha ocurrido hasta ahora, habrá mayor certi-

dumbre legal y predictibilidad, elementos fundamentales para evitar situaciones como la vivida en Chipre a comienzos de 2013.

Varios tipos de pasivos bancarios quedan excluidos de la asunción de pérdidas: 1) los depósitos garantizados —los inferiores a 100.000 euros—; 2) los pasivos garantizados —incluidas las cédulas hipotecarias—; 3) los pasivos con empleados —salarios y prestaciones de jubilación—; 4) las reclamaciones comerciales esenciales para el funcionamiento de la entidad, y 5) los pasivos en sistemas de pago con plazo de vencimiento inferior a siete días o interbancarios con vencimiento original de menos de siete días.

Además, otros pasivos, como los depósitos elegibles de personas físicas y pymes o los pasivos con el BEI y el fondo de garantía de depósitos, tendrán preferencia sobre los acreedores ordinarios no garantizados y no preferentes y los depósitos de grandes empresas.

Por otro lado, se deja abierta la posibilidad de que las autoridades nacionales de resolución suspendan excepcionalmente las reglas de asunción de pérdidas para determinados pasivos cuando no se puedan aplicar las quitas en un plazo razonable, o garantizar la continuidad de las funciones esenciales, o evitar el contagio o la destrucción de valor que llevaría las pérdidas soportadas por otros acreedores (hasta un 5 por 100).

Esta posibilidad, aunque razonable para afrontar crisis de gran magnitud, que exige preservar la estabilidad del sistema, deja abierta la puerta a la discrecionalidad nacional, lo que puede distorsionar la competencia en la fase de transición hasta la constitución de la Autoridad Única de Resolución.

El nivel mínimo de pérdidas que habrán de asumir los acreedores y accionistas será igual al 8 por 100 de los pasivos totales, incluidos los fondos propios tope del 5 por 100.

El segundo instrumento contemplado en la Directiva es el fondo de resolución bancaria que habrá de constituir cada país (pueden fusionarse con los fondos de garantía de depósitos existentes). El importe será al menos del 0,8 por 100 de los depósitos garantizados de todas las entidades crediticias del país, importe que deberá alcanzarse en un plazo de 10 años mediante aportaciones anuales, en función de sus pasivos, excluyendo los fondos propios y en base ajustada al riesgo.

El tercer instrumento será el de un cortafuegos fiscal que tendrá un acceso temporal y fiscalmente neutral. Este instrumento es vital y contribuirá a reducir el vínculo entre soberanos y bancos, al permitir apelar al MEDE. Refuerza el mensaje que hay un *back stop* europeo (provisional en tanto se avanza en la unión fiscal), dejando entrever la puesta en marcha de un mecanismo de resolución único vinculado a un Fondo de Resolución Europeo único que en el medio plazo rompa definitivamente el círculo vicioso entre deuda soberana y deuda bancaria, objetivos clave para la futura unión bancaria.

Cerrado el texto del Consejo, se prevé que comience la fase de «trilogos» a principios de julio de 2013, mediante la cual Comisión, Consejo y Parlamento negocian la obtención de un texto final de Directiva, previsiblemente disponible para finales de 2013. Dado este calendario, es de esperar que la Directiva esté plenamente transpuesta a las legislaciones nacionales a finales de 2014.

## 2. Autoridad Única de Resolución

Tras la armonización de los regímenes nacionales de resolución, el siguiente paso para la creación de un Mecanismo Único de Resolución sería la centralización de los procesos y toma de decisiones a nivel europeo.

Si la plena armonización de la regulación prudencial o el establecimiento de un supervisor único encuentra acomodo en los Tratados de la Unión Europea, la creación de una Autoridad Única de Resolución no está contemplada. Los regímenes de insolvencia son además competencia nacional. Tampoco existe una autoridad fiscal común.

Entretanto, el Mecanismo de Resolución estará basado en la red de autoridades nacionales con una fuerte coordinación.

La Comisión Europea ya ha anunciado su propuesta de Mecanismo Único de Resolución, que presenta las siguientes características básicas:

— La Comisión Europea asumirá desde enero de 2015 la función de Autoridad Única de Resolución (AUR).

— De ella dependerá la toma de decisiones última sobre resolución bancaria. Aunque la Comisión basará sus decisiones en los trabajos previos de un Consejo Único de Resolución (CUR), que tendrá los poderes preparativos (previstos por la Directiva de Resolución Bancaria), será responsable de la toma de las decisiones clave sobre cómo resolver la entidad y contará con una estrecha implicación de las autoridades nacionales. Además, el CUR tendrá representantes de la Comisión Europea, el BCE y las autoridades nacionales de resolución. A partir

de las recomendaciones del CUR, la Comisión decidirá si emprender el proceso de resolución o no, y entonces las autoridades nacionales asumirán la ejecución de las decisiones del CUR.

— Se prevé la creación de un fondo único de resolución, dotado *ex ante* por la industria, que facilite financiación a la AUR.

— La propuesta no hace alusión explícita al MEDE. Sin embargo, su empleo como respaldo financiero público para recapitalizaciones sería posible en el marco de la directiva de resolución y de los límites a las Ayudas de Estado.

#### IV. IMPLICACIONES PARA LA BANCA

La constitución completa de la unión bancaria aún llevará años. Por tanto, resulta clave la credibilidad que despierta el largo proceso de transición, es decir, el éxito con que se produzca el traspaso de la supervisión al BCE y la gestión de la unión bancaria de «madera». Repasamos a continuación algunas de sus implicaciones.

##### 1. ¿Un supervisor único y creíble?

El análisis de balances que efectuará el BCE en el primer semestre de 2014 será fundamental para su credibilidad como supervisor. Resulta esencial que no se repitan los fallos de los test de estrés de 2010 y 2011, cuyos resultados se vieron desmentidos por la realidad en cuestión de semanas.

Un ejercicio creíble sentaría las bases para una unión bancaria exitosa y, como muestra el caso de Estados Unidos, tendría consecuencias favorables sobre la confianza en el sistema bancario

y generaría un círculo virtuoso de confianza, crédito y crecimiento.

En esta ocasión hay elementos más favorables para un resultado exitoso. El BCE cuenta con una base legal sólida y tiene poderosos incentivos para realizar un ejercicio riguroso y creíble, puesto que la confianza en su nuevo papel de supervisor e incluso la credibilidad de la política monetaria está en juego.

El éxito no dependerá solo de que el ejercicio parta de unos supuestos estrictos, sino también de la ejecución, técnicamente muy compleja y, desde luego, de que las deficiencias de capital detectadas vayan acompañadas de planes de reestructuración precisos. Como en otros casos, en particular el de España con los ejercicios acometidos en el marco del Programa de Apoyo Financiero, cabría esperar que se distinguiesen tres tipos de entidades: el primero estaría integrado por las entidades con una posición de capital adecuada, el segundo por las que tienen alguna deficiencia que sin embargo puede ser cubierta acudiendo a los mercados, y el tercero lo formarían las entidades severamente infracapitalizadas que necesitan ser intervenidas públicamente o liquidadas. El anuncio para tales entidades de un plan de reestructuración bien instrumentado es igualmente crucial.

##### 2. El legado de la crisis

Si las deficiencias de capital son importantes y muestran cierta concentración en ciertos países, los mercados financieros verán aumentar su volatilidad y podrían reproducirse episodios de inestabilidad, que sin embargo, como hemos visto, podrían ser afrontados con los instrumentos disponibles.

Mucho más complicado de afrontar sería la falta de claridad sobre dónde empiezan y acaban las responsabilidades nacionales y europeas sobre los activos dañados.

Tras las dudas iniciales está claro que la recapitalización directa por parte de Europa (bien a través del MEDE, de un fondo común bancario o de una combinación de ambos) no tendrá lugar para afrontar las pérdidas derivadas de la crisis actual. Sin embargo, para que la transición sea exitosa es esencial definir con toda nitidez qué activos son responsabilidad nacional y qué otros serán, en su caso, de responsabilidad conjunta.

En este sentido, parece deseable que las pérdidas que afloran como resultado de los análisis de balances del BCE se correspondan con el legado, y su solución sea responsabilidad nacional, y aquellas otras pérdidas que puedan aflorar *a posteriori* sean responsabilidad europea, con independencia del momento en que se originó la operación. Otra solución no solo sería difícilmente operativa, sino que no permitiría romper el vínculo entre soberano y banca.

##### 3. Distorsiones a la competencia

La ausencia de una Autoridad Única de Resolución puede mantener distorsiones considerables en los mercados financieros. En este sentido, es importante que las reestructuraciones y resoluciones que puedan seguir al análisis de balances del BCE tengan un tratamiento semejante en todos los países: el *bail-in* debería ser aplicado de forma homogénea.

La Comisión revisó en julio el marco de Ayudas de Estado para



la reestructuración de bancos que entrará en funcionamiento a partir de agosto de cara a minimizar la falta de un Mecanismo de Resolución en vigor y evitar así distorsiones a la competencia.

El marco de ayudas sigue el procedimiento utilizado en el programa de Asistencia Financiera para el Sistema Financiero español: 1) un periodo de entre 1 y 4 semanas para generar un plan de recapitalización que será evaluado por la Comisión; 2) si no se consigue capital de manera privada, se diseña un plan de reestructuración en el que se debe perseguir minimizar el coste para el contribuyente a través de la imposición de pérdidas a acreedores anterior al uso de capital público.

Dicho esto, sigue existiendo discrecionalidad nacional en la instrumentación del plan de reestructuración, que aumentará en relación a la salud de las finanzas públicas de cada país.

Si los mercados consideran que la posibilidad de que la deuda senior de una entidad con problemas asuma pérdidas o no en función de la solvencia del país de origen, las distorsiones a la competencia no podrán diluirse en la medida deseada.

Este problema, derivado de la existencia de autoridades de resolución nacionales y de la dificultad de establecer reglas automáticas de resolución al margen de las circunstancias económicas y financieras concretas, debería reducirse al mínimo. Agencias de *rating* como S&P han puesto de manifiesto este problema.

#### 4. Implicaciones sobre la estructura de financiación

La presunción de que las disfunciones prolongadas en los

mercados mayoristas de créditos en la eurozona no eran verosímiles condujo a que un segmento relevante del sistema bancario europeo tuviera modelos de negocio que se han revelado insostenibles.

Las actuaciones del BCE como prestamista de última instancia ha resuelto problemas de liquidez, evitado ventas desordenadas de activos y, en definitiva, recesiones aún más profundas, pero al mismo tiempo generan distorsiones competitivas y problemas de riesgo moral y, en definitiva, son insostenibles.

En consecuencia, y en línea con los cambios regulatorios en marcha, los *gaps* de liquidez y los desequilibrios por plazos en la estructura de activos y pasivos serán más contenidos (sin llegar a constreñir la función bancaria de transformación de plazos), lo que en muchos casos lleva a ajustes prolongados y cambios en los modelos de negocio.

#### 5. Sobre el *rating*

La constitución de la unión bancaria tiene efectos contradictorios sobre los *ratings* bancarios.

— La asunción de que gobiernos y bancos centrales prestan apoyo y en su caso rescatan a las entidades con problemas (al menos a aquellas de naturaleza sistémica), asunción más que contrastada hasta muy recientemente, ha mitigado los riesgos de *funding*, liquidez o insuficiencia de capital.

Tanto es así que el *rating* de tales emisores ha tendido a ser superior (hasta en dos y tres escalones) al que les correspondería en ausencia de tal apoyo, especialmente en el caso de las enti-

dades localizadas en países con una posición de las finanzas públicas más solvente y mayor voluntad de apoyar a los bancos con problemas.

Con el MUR la naturaleza del apoyo público se diluye, de modo que las entidades financieras dejarán de verse beneficiadas por el supuesto de apoyo implícito de sus gobiernos, lo que tendría implicaciones sobre el coste del *funding* y modificaría la estructura de la financiación (la deuda garantizada ganaría peso en detrimento de la no garantizada), dotando de menos flexibilidad a la estructura de financiación de las entidades.

Sin embargo, las desventajas competitivas que hasta ahora sufren los bancos localizados en economías de la periferia del euro (por la percepción de una menor solvencia de sus soberanos) tenderá a desaparecer igualando el terreno competitivo en la zona euro.

— El *bail-in* y la recapitalización directa a través de fondos europeos sí que tendrá efectos positivos sobre el soberano, que no verá dañada su solvencia por la asunción del coste de rescatar a su sistema bancario. Esa mejora podría trasladarse al *rating* de los bancos localizados en países donde la posición del soberano limita su capacidad de apoyar a su sistema bancario. De forma indirecta también mejorarían por esta vía los *ratings* bancarios, ante la mayor solvencia de las carteras de deuda de la banca y la menor presión para aplicar políticas contractivas.

— El endurecimiento de los requerimientos regulatorios con impacto positivo y también una implantación creíble y exitosa del supervisor único, combinado con los cambios regulatorios y un

marco de resolución eficaz y coherente que permita una reestructuración o resolución ordenada, puede en todo caso tener implicaciones positivas.

## 6. Una banca verdaderamente europea

En el medio plazo, la homogeneización de las normas prudenciales y, sobre todo, la menor capacidad de ejercer el proteccionismo en el sector deben propiciar un proceso de concentración minorista y de integración financiera que derive en jugadores realmente paneuropeos, lo que debe derivar en mayores presiones competitivas para todas las entidades de la eurozona.

Las elevadas diferencias que existen en ratios como la eficiencia, la rentabilidad, etc., muestran un alto potencial de mejora en la gestión bancaria a nivel europeo ya que, a través del intercambio de mejores prácticas y de las presiones competitivas, la supervisión única debe derivar en una mejora generalizada de los servicios

## V. CONCLUSIONES

a) La crisis del euro puso de manifiesto las deficiencias institucionales de la unión monetaria, hasta el punto de que la sostenibilidad del euro se vio cuestionada. Tales deficiencias se reconocieron expresamente por las autoridades en junio de 2012.

b) El Consejo sentó entonces las bases para la construcción de una auténtica Unión Económica y Monetaria, que tendría que contar con cuatro componentes: una unión bancaria, un marco presupuestario integrado, un marco más integrado de política econó-

mica y el refuerzo de la legitimidad y responsabilidad democráticas. Los cuatro componentes están estrechamente vinculados. Una unión bancaria plena necesita de avances sustanciales en los otros tres. Se trata de un ambicioso proyecto de integración que habrá de acometerse de forma gradual.

c) La unión bancaria es el componente más avanzado. Resulta vital para romper el círculo vicioso entre el riesgo soberano y el riesgo bancario y para contar con un espacio financiero verdaderamente integrado.

d) La unión bancaria consta de cuatro componentes: la regulación prudencial, la supervisión, la resolución y el seguro de depósitos. Los pasos hacia una regulación común están muy avanzados y, sin embargo, en el seguro de depósitos no se vislumbra más que una armonización por el momento, lo que *a priori* no es un problema.

e) Las claves del éxito del proceso hacia la unión bancaria están en el traspaso de poderes de supervisión al BCE a finales de 2014 (precedido de un análisis de balances que será crucial) y en una coordinación adecuada de la resolución, que estará en manos de las autoridades nacionales hasta que se constituya la Autoridad Única de Resolución. Una vez se reformen los Tratados y se cree esa institución, difícilmente antes de 2016, y con un respaldo fiscal europeo inequívoco, tendremos una unión bancaria completa.

f) Las implicaciones para la banca son numerosas y estarán ligadas a que el BCE se constituya como un supervisor único y creíble, a la definición de los activos cuya reparación es responsabi-

dad nacional y los que eventualmente pasen a ser responsabilidad europea, a las distorsiones que puedan generarse en el periodo en el que todavía no exista una Autoridad Única de Resolución, a los cambios en la estructura de financiación de la banca, al efecto sobre los *ratings* y a los incentivos para la creación de una banca de dimensión verdaderamente europea.

g) La unión bancaria contribuirá decisivamente a la estabilidad financiera, a una competencia sin distorsiones y a una banca más eficiente y sólida.

## BIBLIOGRAFÍA

- ASMUSSEN, J. (2013), «Building Banking Union». Speech at the Atlantic Council. Londres, 9 de julio de 2013. Publicado por BIS.
- BOFINGER, P.; BUSCH, C.; FELD, L.; FRANZ, W., y SCHMIDT, C. (2012), «From the internal market to a banking union: A proposal by the German Council of Economic Experts», *VoxEU*, 12 de noviembre de 2012.
- CENTRE FOR ECONOMIC POLICY RESEARCH (2012), *Banking Union for Europe. Risks and Challenges*. Ed. Thorsten Beck.
- COMISIÓN EUROPEA (2012), «A Roadmap towards a Banking Union». Communication from the Commission to the European Parliament and the Council.
- (2013), «A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union. Launching a European Debate». Communication from the Commission, junio de 2013.
- (2013), A proposal for a Directive of the European Parliament and of the Council, establishing a framework for the recovery and resolution of credit institutions and investment firms.
- (2013), Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing uniform rules and a uniform procedure for the resolution of credit institutions and certain investment firms in the framework of a Single Resolution Mechanism and a Single Bank Resolution Fund and amending Regulation. Bruselas, 10 de julio.
- (2013), Communication from the Commission on the application, from 1 August 2013, of the State aid rules to support measures in favor of Banks in the context of the financial crisis («Banking Communication»).

<p>CONSEJO EUROPEO (2012), «Council agrees position on bank supervision». Nota de prensa 17739/12, 13 de diciembre.</p> <p>— (2012), «European Council conclusions on completing EMU». Bruselas, 14 de diciembre.</p> <p>— (2013), «Conclusions», 27-28 de junio de 2013.</p> <p>— (2013), <i>ESM direct bank recapitalisation instrument. Main features of the operational framework and way forward</i>, 21 de junio de 2013.</p> <p>CONSTANCIO, V. (2012), «Towards a European Banking Union». Lecture held at the start of the academic year of the Duisenberg School of Finance. Ámsterdam, 7 de septiembre de 2012.</p> <p>DRAGHI, M. (2012), «Rationale and principles for Financial Union». Speech at the 22nd</p>	<p>Frankfurt European Banking Congress, 23 de noviembre.</p> <p>FMI (2013), «A Banking Union for the Euro Area». IMF Staff Discussion Note, 13 de febrero de 2013.</p> <p>HOUSE OF LORDS (2013), «European Banking Union: Key issues and challenges». European Union Committee. 7th Report of Session 2012-13.</p> <p>HUERTAS, Th.F. (2013), «Banking Union», <i>Revista de Estabilidad Financiera del Banco de España</i>, 24, mayo.</p> <p>MERCH, Y. (2013), «The Banking Union, a European perspective: reasons, benefits and challenges of the Banking Union». Speech at the seminar «Auf dem weg zu mehr Stabilität». Berlín, 5 de abril de 2013.</p>	<p>PARLAMENTO EUROPEO (2013), «Next Steps on the Road to a European Banking Union: The Single Resolution Mechanism in Context». Directorate General for Internal Policies Policy Department A: Economic and Scientific Policy, febrero de 2013.</p> <p>VÉRON, N. (2013), «A realistic bridge towards European Banking Union», <i>Bruegel Policy</i> 2013/09, junio.</p> <p>VÉRON, N., y WOLFF, G.B. (2013), <i>From supervision to resolution: next steps on the road to European Banking Union</i>. Peterson Institute for International Economics Policy Brief, febrero de 2013.</p> <p>VIÑALS, F.; FIECHTER, J.; NARAIN, A.; ELLIOT, J.; TOWER, I.; BOLOGNA, P., y HSU, M. (2010), «What Makes Good Supervision: Learning to say 'no'». IMF Staff Paper Note, mayo.</p>
--	--	--