

## **SOBRE LA ECONOMÍA POLÍTICA DE LA UNIÓN BANCARIA**

José Pérez

**1.- La crisis reciente ha puesto de relieve la importancia crucial de una unión bancaria europea**, tanto para la salvaguardia de la unidad e integridad del mercado único, como para asegurar la estabilidad financiera de la zona euro con el menor coste para los ciudadanos.

Esta ha sido una necesidad sentida desde los inicios de la Unión Económica y Monetaria, y lo ha sido por numerosos académicos y por una legión de gentes prácticas y experimentadas. No obstante, el hecho de que hayan sido necesarios el transcurso de quince años, los aldabonazos continuados de la historia y, en fin, los costes de una crisis profunda y prolongada que ha situado el euro al borde de la quiebra, habla en sí mismo de las grandes dificultades políticas y técnicas del empeño.

**Las contrariedades que aún despierta la unión bancaria tienen mucho que ver con sus implicaciones fiscales y con la relevancia de las transferencias de soberanía que entraña. Estas contrariedades son mayores en la medida que el punto de partida no es ahora neutro e implica fuertes sesgos distributivos**, sobre los que resulta imposible mantener el “velo de la ignorancia” en términos de Rawls. Sin embargo, también es cierto que, cuanto más se dilate la solución, mayores serán los costes de los problemas actuales y mayores los riesgos de que se desborden y derramen sobre el conjunto de la Unión Europea, amenazando su propia existencia.

Este es uno de esos temas en los que, corrido el velo de la ignorancia, la decisión colectiva se ve conturbada porque los beneficios finales pueden resultar muy difusos para el común, y los costes de ejecución y fiscales son gravosos y desigualmente distribuidos en la transición<sup>1</sup>. Esto invita fatalmente a acercamientos paso a paso, con consecuencias indeseadas si no se estructuran ordenada y congruentemente. El peligro de este tipo de acercamientos es que, al final, no se alcance una unión bancaria propiamente dicha ni se consigan los beneficios netos que se proclaman.

Por ello es tan importante, entre otros temas, clarificar el interés general de una estructura financiera más integrada y su por qué; identificar qué entendemos por unión bancaria; cuales son sus elementos claves y las interdependencias insoslayables entre ellos; cómo se delimitan y coordinan; calibrar adecuadamente sus costes y beneficios; señalar la problemática compleja de la transición tanto en los terrenos operativos como en los legales, políticos y fiscales; subrayar lo inevitable de saldar herencias en el punto de partida, y, desde luego, insistir en la relevancia del cómo hacerlo, cuestión esta última nada baladí para la puesta en marcha pronta, eficaz, equitativa y eficiente de la unión.

---

<sup>1</sup> Estos costes recaen, por otra parte, sobre grupos territoriales o de interés bien identificados y organizados

**Mucho parece haberse progresado recientemente** en algunos de estos aspectos, tanto en la determinación de ir a la unión bancaria, como en la disposición de su arquitectura básica y en la elaboración de una hoja de ruta para transitar a ella. **Sin embargo, no dejan de ser vagos algunos avances**, imprecisa o dilatada la hoja de ruta y notables los peligros de enfoques miopes, secuencias mal ordenadas, soluciones parciales o acercamientos oportunistas.

En relación con ello, conviene tener en cuenta que el lanzamiento de la unión bancaria, tal como fue planteado en la Cumbre de la Zona Euro del pasado 29 de junio, surge con la precipitación e imprecisión de una operación de apagafuegos, al tiempo que -con aires de refundación- es jaleada como uno de los pilares fundamentales en el largo camino “Hacia Una Unión Económica y Monetaria Genuina”<sup>2</sup>. Así que, **quiérase o no, puede que haya en todo esto algo del “ate usted esa mosca por el rabo” y el rabo no es otro que el desarrollo de las capacidades del Banco Central Europeo como prestamista de última instancia, dando patada hacia delante a otros temas sustanciales, con el peligro de embarrar al Banco en una mala solución y enturbiar el propio desarrollo del proyecto.**

**A la postre, la unión bancaria es bastante más que un supervisor único, ya que en sí misma, como punto que representa el todo, tiene dosis de unión monetaria, unión fiscal y mayor unión política.**

**2.- ¿Si la unión bancaria es tan importante, por qué no la hemos hecho antes?**

La unión bancaria, en cuanto que estructura financiera integrada en torno a un supervisor bancario único y un sistema común de garantía de depósitos y resolución de crisis, implica, entre otros, un cambio radical en la aplicación de algunos principios constitucionales de la Unión Europea.

**Hasta ahora la regla del “país de origen y reconocimiento mutuo” ha venido prevaleciendo en la normativa bancaria europea en aplicación estricta del principio de subsidiariedad**<sup>3</sup>. La escasa integración de los mercados financieros; la diversidad de normas, procedimientos y costumbres, y la cercanía al supervisado, justificaban esta consideración inicial. Pero, más allá de esto, hay que subrayar que **la regla está en último caso sustentada por el hecho de que los sistemas de resolución de crisis son nacionales y cuentan, de un modo u otro, con el respaldo final de las haciendas y tesoros de cada Estado miembro**. Así, al menos hasta ahora, los bancos nacen y mueren nacionales aunque se desarrollen internacionalmente, y en su estabilidad financiera se comprometen recursos fiscales nacionales. La propia estabilidad económica y el bienestar de los ciudadanos de los Estados

---

<sup>2</sup> El título del informe presentado entonces por el Presidente del Consejo Europeo es muy expresivo, y denuncia que lo que tenemos está muy lejos de serlo. En modo tal que, en ocasiones, parece haber sido considerado por algunos como un animal más cercano a un *currency board* que a una unión monetaria plena.

<sup>3</sup> La regla mencionada otorga a los Estados miembros los poderes y responsabilidades de regulación y supervisión de las entidades a las que conceden licencia, tanto sobre ellas individualmente como sobre los grupos que encabezan, en base consolidada en este caso.

miembros se ve afectado por cómo se previenen y resuelven las crisis bancarias.

**Estamos, pues, ante una materia básica de responsabilidad, rendición de cuentas y control.** En esto conviene no olvidar que, si bien la regulación básica puede llegar a ser única a lo ancho de la Unión Europea, la supervisión habrá de ser indefectiblemente responsable ante las autoridades de resolución y ante sus soportes últimos –esto es ante quien paga- so pena de graves conflictos. **Por consiguiente, si la resolución es nacional la supervisión habría de serlo también, y si, por las razones que fueran, la supervisión ha de ser única, la resolución habrá de serlo en el mismo espacio y nivel, sea este el del conjunto de la Unión o sea exclusivamente la zona euro.** En otro caso, o caeríamos en la negligencia supervisora, o la institución responsable de la supervisión se vería confrontada con las autoridades nacionales y sometida, en cualquiera de las alternativas, a desgastes políticos enormemente graves.

Pensar en un supervisor hegeliano, expresión del interés general, interprete de normas unívocas, libre de conflictos, omnisciente y que, consiguientemente, no ha de rendir cuentas nunca, está absolutamente fuera de sitio. Igualmente lo está suponer que las crisis bancarias que se han producido en algunos países de la Unión son producto exclusivo de una mezcla pegajosa de intereses locales o nacionales, y que hubieran podido evitarse con solo remitir a una instancia superior europea donde se residencia supuestamente el interés general. Suponer, o incluso defender, en fin, que un supervisor europeo correría menos riesgo de ser apresado por la industria que los supervisores nacionales, es caer en la mendacidad o ser preso de una fantasía; quizás lo único que cambiase en este sentido es que se libraría de la captura por los intereses espesos y trabados de los pequeños, para caer de bruces ante los grandes y poderosos grupos internacionales, cuando no sometidos al albur moral de la burocracia europea. La experiencia de las crisis bancarias recientes y de sus resoluciones en la Unión Europea muestra, con ejemplos claros, que ha habido de todo en esta viña del Señor.

La realidad es en cualquier caso dura y compleja. La prevención perfecta no existe y en la valoración de la incertidumbre cualquiera puede naufragar. No hay reglas de resolución de crisis bancarias que sean de aplicación uniforme e incontrovertible. Tampoco hay reparto de las cargas entre lo acreedores capaz de resolver plenamente los riesgos sistémicos de una crisis bancaria sin coste final alguno para los contribuyentes. Esto es especialmente cierto cuando se cuentan los costes totales, tanto los directos de un apoyo con fondos públicos, como los indirectos en términos de pérdidas de producto y empleo y los derivados subsiguientes sobre los ingresos y gastos públicos<sup>4</sup>. Los supervisores y las autoridades de resolución han de computarlos en sus decisiones en un difícil ejercicio de análisis de los costes y beneficios, tanto de

---

<sup>4</sup> Según muestra la evidencia histórica, los costes indirectos, generalmente derivados de una mala solución, son muy superiores a los directos sobre el contribuyente y, en relación con ellos, es más difícil una buena rendición de cuentas. Algunos de los formatos de reestructuración y resolución que se proponen actualmente en Europa tienen, y están teniendo de hecho, costes indirectos muy elevados, que nadie parece asumir.

sus acciones como de sus inacciones. Y desde luego, han de rendir cuentas transparentes y detalladas de sus decisiones, y han de hacerlo ex post para la propia eficiencia de los procesos de disciplina e intervención, lo que exige una gran autoridad y representación.

**En este sentido resulta en buena medida comprensible que haya habido, y haya, una gran resistencia a abandonar la regla del “país de origen y reconocimiento mutuo” sin que antes se defina y ponga en marcha un sistema común de resolución de crisis y garantía de depósitos con una hacienda propia o compartida.** Por otra parte, los Estados miembros más saneados y poderosos y aquellos otros en los que la industria financiera tiene un peso importante se han resistido siempre a la creación de este mecanismo común, los unos porque entienden que al final acabaría operando como un sistema de transferencias contrario a sus intereses y los otros porque prioritariamente desean mantener un reducto de regulación y, sobretodo, de supervisión.

**Sin embargo, en esta regla del “país de origen y reconocimiento mutuo” hay costes externos que se derraman sobre los otros países miembros.** Estos se han ido poniendo crecientemente de manifiesto con la mayor integración de los mercados financieros y la extensión de las actividades bancarias más allá de las fronteras de cada país. A su vez la propia existencia de fronteras, con sus reguladores y supervisores nacionales correspondientes, limitaba o distorsionaba la mayor integración.

**La respuesta gradual y posibilista fue la de una mayor coordinación, acompañada de una mayor armonización y jerarquización normativa, con más regulación directa y una cierta convergencia de las prácticas supervisoras.** Un avance notable en este terreno fue el impulsado por el Informe Lamfalussy, en un ambiente más preocupado por alisar el terreno de juego competitivo que en prevenir y resolver crisis bancarias y velar por la estabilidad financiera a lo ancho de la Unión.

**A pesar de estos esfuerzos importantes, la crisis financiera puso inmediatamente de manifiesto** que la regulación y supervisión financiera europea, y sobre todo sus mecanismos de gestión y resolución de crisis bancarias, seguían seriamente fragmentados y adolecían de debilidades y carencias palmarias, con **costes muy graves para los ciudadanos.** Ello, precisamente, cuando el grado de integración y las interconexiones a través de los mercados habían ido dando a las crisis bancarias una dimensión sistémica europea, elevando los riesgos de contagio y ramificación de la inestabilidad financiera a lo ancho de la Unión<sup>5</sup>.

---

<sup>5</sup> Esto conviene recordar que ocurre, bien por el peso creciente de entidades transfronterizas cuyas actividades se extienden a través de varios Estados miembros, o bien porque nos hallemos ante conjuntos de entidades domésticas -no necesariamente grandes- afectadas por factores comunes que extienden sus efectos sobre el sistema; ya sea esto por estar muy conectadas en los mercados o ya lo sea por moverse en un área geográfica determinada, con efectos importantes sobre el riesgo país y las realimentaciones subsiguientes.

El Informe Larosiére formuló la necesidad de un Sistema Europeo de Supervisión Financiera. Sin embargo, sus propuestas estuvieron condicionadas por el sometimiento a la regla del “país de origen” y por el hecho de que las instituciones de resolución de crisis sean básicamente nacionales. Asimismo, acordes con el mandato recibido, las propuestas del Informe lo eran para toda la Unión Europea y para toda la supervisión financiera, no solamente para la zona euro o para la función prudencial. En definitiva, lo que el mandato planteaba, muy estrictamente, dentro de los límites del Tratado, era cómo reforzar la cooperación en la vigilancia de la estabilidad financiera y en la gestión de las crisis, tanto a través de las fronteras internas de la Unión como a través de los sectores –bancario, valores y seguros.

Con estos condicionantes, la normativa europea que ha desarrollado las recomendaciones del informe ha seguido un enfoque evolutivo. Pero lo ha hecho con saltos significativos: uno, la asignación al Banco Central Europeo de tareas macro-prudenciales a través del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, y otro, el establecimiento de tres autoridades europeas de supervisión para los sectores mencionados. Estas tres autoridades han sido dotadas de poderes vinculantes sobre los supervisores nacionales, tanto en el establecimiento de estándares comunes, como en la coordinación de la supervisión de grupos transfronterizos y en la mediación última de conflictos. Incluso en lo que concierne a instituciones de cierto ámbito, estas autoridades europeas disponen ahora de competencias de licencia y supervisión directa.

El actual sistema de supervisión europeo está con todo muy lejos de un supervisor único y su funcionamiento es descentralizado, en forma de red, no solo en el día a día, sino también al residenciar los poderes competenciales bajo la regla mencionada de “país de origen”. Digamos que este sistema es lo máximo que cabe vender bajo enfoques de cooperación y coordinación; pero se queda ahí.

Había, con todo, en el espíritu del Informe Larosiére una conciencia clara de que sus propuestas lo eran para un mundo en rápida transición; su recomendación 24 subrayaba que “el funcionamiento del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (propuesto en el Informe) debería ser revisado antes de cumplirse tres años desde su entrada en vigor”.

En cualquier caso, más allá de la arquitectura institucional de supervisión, los avances realizados están siendo muy importantes en el camino hacia una normativa única y en la armonización de los sistemas y mecanismos de prevención, gestión y resolución de crisis. Algo surgido también de las recomendaciones del Informe en cuanto al reconocimiento de la estrecha interdependencia entre esos tres planos de: regulación, supervisión y resolución de crisis y garantía de depósitos.

No cabe duda de que la labor de los supervisores se verá facilitada con ello y la coordinación resultará menos conflictiva. Las regulaciones en curso sobre exigencias de capital; la directiva para establecer un esquema armonizado de reestructuración y resolución de entidades en crisis, y los trabajos, en fin, para una directiva sobre armonización y coordinación de fondos de garantía de

depósitos, son elementos entre otros que, además de facilitar la tarea de los supervisores y la elaboración de un manual único, reducen sensiblemente la probabilidad y los costes de las crisis, así como los peligros de extensión y contagio.

Sin embargo, **como ha subrayado Mario Draghi, citando a Jean Monnet, la coordinación “es un método que promueve la discusión, pero no conduce a una decisión”**. Es cierto que las regulaciones y desarrollos institucionales mencionados acotan el terreno de la discusión y la contienda, pero dejan aún mucho espacio de discrecionalidad a los supervisores nacionales. Y desde luego lo deja para que se remansen las crisis domésticas antes de que se desborden sobre el espacio europeo, con graves costes externos.

Por ello es importante que haya una gran coherencia interna y una articulación adecuada de los tres planos mencionados: regulación, supervisión y resolución de crisis, distinguiendo, por otra parte, cuando nos enfrentamos exclusivamente a la problemática del Mercado Único y cuando lo hacemos, además, con la Unión Monetaria.

### **3.- ¿Qué impele ahora la unión bancaria que no lo hiciera antes?**

En primer lugar, con la extensión de la crisis y sus ramificaciones, **han aflorado fallas y disfunciones muy importantes en el ejercicio de las tareas supervisoras y de resolución de crisis bancarias cuando se efectúa en una Unión Monetaria bajo el principio de “país de origen y reconocimiento mutuo”**. En segundo lugar, a medida que la crisis ha ido avanzando y mutando, se ha ido haciendo necesario un despliegue más amplio de las capacidades estatutarias del Banco Central Europeo, especialmente en lo relacionado con su papel de prestamista de bancos y salvaguardia de la estabilidad financiera. Unas y otras cuestiones se han ido entrelazando de modo que conducen óptimamente a un supervisor bancario único y a un sistema de resolución en común -al menos en la zona euro- articulándolos en el mismo ámbito geográfico y político que el banco central.

La evidencia histórica muestra que el principio de “país de origen y reconocimiento mutuo” funciona, mal que bien, cuando se dispone de bancos centrales nacionales y moneda propia, como es el caso de los países que no forman parte de la zona euro en la Unión Europea. Estos disponen, a la postre, de una arquitectura institucional completa e integrada de supervisión, resolución de crisis, garantía de depósitos y banco central como prestamista de última instancia y salvaguarda de la estabilidad financiera.

No ocurre así con el principio de “país de origen y reconocimiento mutuo” cuando te hallas en la Unión Monetaria, por el desajuste que se produce al residenciar dichas estructuras y responsabilidades institucionales, unas en los Estados miembros y otras en la propia Unión. Ello aumenta extraordinariamente la vulnerabilidad del área, con los peligros subsiguientes de fragmentación y ruptura, o de mal funcionamiento y fallos del mercado en la

asignación de recursos, los cuales conducen funestamente a soluciones adversas en un mundo de equilibrios múltiples.

En definitiva, en la situación actual, sin unión bancaria, las entidades de crédito son en mayor o menor medida pasivos contingentes de los Tesoros de los Estados miembros<sup>6</sup>. El impacto de ello sobre las primas de riesgo “soberano” no es por otra parte lineal. Esto es así, en la medida que en este impacto median, por un lado, la solidez y confianza en las finanzas públicas de cada Estado miembro y, por otro, la existencia o no de una moneda y banco central propio que actúe de prestamista en última instancia.

Las primas de riesgos bancarios y “soberanos” están además ligadas entre sí, tanto por la red de seguridad que estos Estados miembros puedan ofrecer a sus bancos como por las tenencias de deuda pública en sus balances, y en general, por la calidad de sus activos en cuanto se vea afectada por el riesgo del país y por sus efectos sobre la economía nacional.

Ello no sería un problema insuperable en una consideración estática, con conocimiento perfecto y certidumbre. Sin embargo, el mundo real es muy distinto. Al final, en una Unión Monetaria sin unión bancaria, el bucle entre los riesgos de las deudas bancarias y soberanas se ve exacerbado por las expectativas. Esto es especialmente grave cuando nos enfrentamos a una realidad de información asimétrica, activos intrínsecamente ilíquidos y estados cambiantes de confianza, que definen distintos equilibrios económicos y trayectorias dinámicas, asociados a cada estado de las expectativas.

Las crisis sistémicas y las huidas despavoridas de los inversores están en estas condiciones servidas tan pronto como las economías de la Unión o sus sistemas bancarios se separan sensiblemente de un estado ideal, ya sea por mala gestión, por perturbaciones específicas del Estado miembro o por combinaciones de ellas que inciden significativamente sobre la solidez de los balances y su capacidad para atender los compromisos contraídos.

Ello ocurre tanto más en cuanto los intereses de los supervisores bancarios nacionales no estén adecuadamente alineados con un mercado único y con la libertad de movimientos de capital a lo ancho de la Unión Monetaria. En este sentido, la experiencia acumulada en la crisis reciente de deuda pone de relieve cómo los costes y la disponibilidad de financiación de los bancos y del sector privado se hacen función del “país de origen” y cómo además pueden adquirir una dinámica explosiva por un mal diseño institucional que residencia la resolución de las crisis en los Estados miembros.

El bucle antes mencionado se agrava porque, en la medida que los bancos sean pasivos contingentes de los Tesoros nacionales, los supervisores de cada país habrán de rendir cuenta ante ellos y tendrán un incentivo para limitar las exposiciones de sus bancos a las deudas “soberanas” y bancarias con riesgo

---

<sup>6</sup> Ha de reconocerse, con todo, que la probabilidad de que estas contingencias se materialicen es menor cuanto más sólido y solvente sea el sistema bancario, cuanto más eficientes sean los sistemas de supervisión y prevención y cuanto mejor articulados y más sólidamente financiados sean los sistemas de resolución por el propio sector.

elevado. Especialmente cuando la señal de los mercados y sus expectativas lo indiquen con mayor o menor fundamento. Esto ha ocurrido en los dos últimos años con los supervisores bancarios de los países excedentarios de ahorro, alimentando ellos mismos la estampida de los inversores y creando así problemas serios de balanzas de pagos por cuenta de capital<sup>7</sup>.

Esta reversión inmediata de los flujos de capital, con sus efectos inducidos sobre el sistema de liquidación de pagos TARGET, ha cebado las dudas sobre la sostenibilidad del euro y ha soliviantado el proceso, provocando una parada repentina de los mercados financieros y una fragmentación o balcanización de la zona euro. Estamos, pues, ante un caso particular de crisis bancarias -con la anatomía clásica de ellas- provocado o agravado por una mala definición de la arquitectura institucional y un ejercicio adverso de las funciones supervisoras, cuya razón última, curiosamente, es la defensa frente a los fallos de mercado que conducen a la inestabilidad financiera. Por tanto, además de a fallos de mercado nos enfrentamos a fallos de intervención pública, que han de conducir paradójicamente a más intervenciones públicas. En este caso, del Banco Central Europeo como prestamista de última instancia de los bancos, garante de la estabilidad financiera y de precios y salvaguarda del propio euro, como razón postrera de su ser institucional.

La fuerza de los hechos ha ido obligando a un despliegue más completo de las capacidades estatutarias del Banco Central Europeo relacionadas con la defensa de la estabilidad financiera y la gestión de crisis. El desarrollo eficiente de estas tareas ha acabado por mostrarse absolutamente necesarias para la propia conducción de la política monetaria del euro, cuya instrumentación ha ido deviniendo disfuncional por los motivos expuestos. Se acepta ahora más ampliamente que, sin un marco adecuado de estabilidad financiera, ni la política monetaria puede alcanzar sus objetivos eficazmente, ni el mercado único de servicios financieros es posible, e incluso la propia Unión Monetaria queda en peligro.

Cada paso que ha tenido que dar el Banco Central Europeo a lo largo de la crisis ha ido conduciendo al siguiente. Así, difícilmente puede asumir los riesgos de la provisión extensa y continuada de liquidez y financiación al sistema bancario, sin disponer de la información precisa y de las capacidades oportunas de supervisión de la solvencia de los acreditados; ni puede desempeñar estas tareas, u otras de estabilización de los mercados de deuda, sin arreglos institucionales que faciliten una solución ordenada de las insolvencias bancarias y una asignación transparente de las pérdidas por riesgos asumidos, ya sean de impagos bancarios o de impagos “soberanos”. Esta asignación de riesgos funciona más acorde con los principios de responsabilidad y control cuando descansa en una adecuada separación de funciones –supervisión y resolución- y estas se articulan mediante reglas bien definidas que imponen acciones correctivas prontas y actuaciones fluidas en la solución de los problemas de inviabilidad o insolvencia.

---

<sup>7</sup> En cierta medida estamos ante unos pseudo controles a los movimientos de capital, contrarios a los principios constitucionales de la Unión Europea y de efectos muy perversos.



**Las propuestas de que el Banco Central Europeo asuma las funciones de supervisor bancario único de la zona euro, y la creación y desarrollo de capacidades de respaldo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, tanto en lo que concierne a la recapitalización de entidades de crédito, como a la intervención en los mercados de deuda para estabilizar su funcionamiento, guardan ambas estricta relación con lo antes expuesto.**

**No cabe duda de que son respuestas “imperativas para romper el círculo vicioso entre bancos y gobiernos” y poner coto a la extrema fragilidad del euro evidenciada en estos dos últimos años.** La prioridad actual es asegurar la moneda común, garantizar la estabilidad financiera del área y reparar las deficiencias más inmediatas de la Unión. Para ello, lo urgente es, primero, segar de raíz los riesgos financieros y fiscales de mantener la solución de las crisis bancarias en manos de aquellos Estados miembros que han mostrado carencias en sus sistemas de resolución y una mayor debilidad hacendística para asumir las contingencias de sus sistemas bancarios. Segundo, reforzar las capacidades del Banco Central Europeo al servicio de la salvaguardia de la estabilidad financiera y la gestión de crisis, sin menoscabo de sus objetivos prioritarios en cuanto a la estabilidad de precios.

**Estas respuestas urgentes apuntan a una solución óptima, pero no lo son por sí mismas salvo que se inscriban en una reforma completa de la arquitectura institucional de supervisión y resolución de crisis bancarias para la zona euro.** En otro caso, difícilmente se alcanzaría la estabilidad ansiada y se correría el peligro de aplazar los problemas infringiendo graves costes para la Unión, amén de un fuerte desgaste institucional, tanto en el gobierno de esta como en el hacer del Banco Central Europeo.

En suma, la reparación del sistema no puede consistir solo en la solución de urgencia por un apagafuegos, se necesita una arquitectura institucional sólida y duradera que establezca una unión bancaria genuina, asiente la integración financiera plena de la Unión Europea y destierre la recurrencia de inestabilidades futuras. Por otra parte, aún cuando la problemática surge de la falta de completación de la Unión Monetaria, las soluciones no pueden plantearse de forma aislada, ignorando las implicaciones para el conjunto del mercado único y el resto de miembros de la Unión Europea en los ámbitos de la regulación y la coordinación, tanto en el ejercicio de la supervisión como de la resolución de crisis transfronterizas.

#### **4.- ¿Qué se entiende por unión bancaria y cuáles son sus elementos y aspectos claves?**

**Lo que venimos entendiendo por unión bancaria, es un mercado financiero plenamente integrado en el que los costes de financiación y su disponibilidad en una moneda determinada no difieran entre bancos con igual perfil de riesgo y solvencia.** La fuerte dispersión que existe actualmente en la zona euro subraya cuán lejos se está de dicha unión.

Quizás resulte difícil de desmenuzar la medida en que esta dispersión es imputable a riesgos de redenominación de la moneda asociados a dinámicas insostenibles de endeudamiento, o lo es a diferencias de regulación y fallos institucionales, o, en fin, a una combinación entrelazada de ambas. Sin embargo, está claro que sus costes son muy elevados en términos de distorsión de la asignación de recursos, inestabilidad económica y minoración del crecimiento potencial del conjunto del área.

Es notable, asimismo, que **su solución integral** pasa por un reforzamiento del papel del Banco Central Europeo como prestamista de última instancia y que este debe de ir aparejado, tanto con una mayor compleción de la Unión Económica y Monetaria, como con una revisión profunda de la arquitectura del mercado único de servicios financieros, especialmente en lo que concierne al bancario.

Esta revisión citada **significa aceptar que, en aplicación del principio de subsidiariedad, las tareas de supervisión y resolución de crisis bancarias en la zona euro han de ser asignadas a unas autoridades europeas, porque la evidencia recientemente acumulada muestra que estas no pueden realizarse efectiva y eficientemente por las autoridades nacionales, ya sea por su débil funcionamiento, o porque no interioricen los costes de sus actuaciones para el conjunto del área, o, en fin, porque no den al Banco Central Europeo el soporte de información y vigilancia apropiados para un ejercicio adecuado de la función de prestamista de última instancia.**

Ello obliga, por una parte, a concordar la normativa comunitaria correspondiente, y, por otra parte, a velar por una coordinación adecuada en el conjunto de la Unión Europea, entre estas nuevas autoridades y las nacionales de los países que no forman parte de la zona euro.

En este sentido, **los grandes elementos** de la unión bancaria serían:

- **Regulación bancaria básica, única a todo lo ancho de la Unión Europea** para garantizar la igualdad en el juego competitivo, velar por la solidez de las entidades, establecer procedimientos específicos de resolución ordenada para el sector bancario y procurar la estabilidad del sistema mediante una supervisión exigente.
- **Fondos de garantía de depósitos y resolución de crisis adecuadamente articulados en un esquema único para la zona euro**; gobernados por una autoridad creada al respecto; con hacienda propia provista por las entidades bancarias, y autonomía de decisión dentro de los límites establecidos por una normativa europea específica y reglada de intervención, resolución ordenada y liquidación bancaria.
- Establecimiento de un **esquema de respaldo público de estos fondos de resolución, en el ámbito de la zona euro**, para proveerles de financiación puente con la cual salvar los desfases entre los ingresos de dichos fondos -tasas bancarias y primas de seguro de garantía en función de los riesgos- y sus desembolsos en la solución ordenada o liquidación de entidades en crisis. Ello en el bien entendido de que los

quebrantos finales –ya sean primeras o segundas pérdidas- lo serán para esos fondos de garantía y resolución. El Mecanismo de Estabilidad Europeo es la base de este esquema de respaldo público en situaciones extraordinarias y, desde luego, en las etapas de transición.

- **Armonización mínima de dichas instituciones de intervención y resolución entre la zona euro y los países de la Unión que no forman parte de ella**, para asegurar una coordinación estrecha en los casos de crisis de entidades bancarias transfronterizas.
- **Supervisor bancario único de la zona euro en torno al Banco Central Europeo**, que asuma todas las funciones y responsabilidades prudenciales de las autoridades de supervisión del “país de origen” en dicha zona y rinda cuentas –ante el Parlamento Europeo- acordes con el cumplimiento de una normativa europea específica de pronta actuación detonada por la solvencia o apalancamiento financiero de las entidades, con umbrales bien definidos al modo de la ley estadounidense Prompt and Corrective Action. La asignación de estas tareas micro-prudenciales al Banco Central Europeo asegura la continuidad con las tareas macro-prudenciales del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico.
- **Fortalecimiento correlativo de la Autoridad Bancaria Europea en sus funciones de desarrollo técnico de la regulación bancaria de la Unión, convergencia a unas prácticas supervisoras únicas, dirimir conflictos y, en fin, coordinar la supervisión y resolución de crisis de entidades transfronterizas entre países euro y no euro.**

Todo ello se dice muy pronto, pero está lleno de matices críticos y requiere un largo desarrollo. Establecer esos puntos críticos con el detalle suficiente y formar una hoja de ruta precisa, son tareas nada fáciles, pero fundamentales para alcanzar tanto los objetivos inmediatos como las metas en el medio plazo<sup>8</sup>.

## 5.- ¿Gradualismo, qué gradualismo?

Es obvio que el desarrollo y puesta en funcionamiento -pleno y rodado- de la unión bancaria requieren tiempo. Las transmutaciones repentinas no existen salvo milagros. Ahora bien, hay gradualismos y gradualismos.

A este respecto, tendríamos **en un extremo un gradualismo del paso a paso, decidido cada uno de ellos al socaire de la oportunidad, con la deriva caótica correspondiente**. Este sería el caso si sencillamente nos ciñésemos ahora a residenciar la supervisión bancaria de la zona euro en el Banco Central Europeo, haciéndolo solo para un conjunto limitado de entidades, fueran estas las de los Estados miembros que hubieran evidenciado más debilidades en sus sistemas de supervisión y resolución, o fueran estas las de mayor tamaño y extensión transfronterizas. En este último caso no estaríamos atendiendo a la problemática más inmediata, y en el anterior no se trataría de una unión bancaria sino de un régimen de tutela explicado, eso sí, por el compromiso condicionado de fondos europeos y del propio banco central como prestamista. A partir de ahí, el proyecto de ir a una Unión Monetaria Genuina correría el peligro de diluirse, tanto en el discurrir hacia un supervisor bancario único en la

---

<sup>8</sup> Las reflexiones y comentarios al respecto son objeto de una segunda parte de estas notas

zona euro, como en la creación efectiva de un sistema de resolución integrado al modo del FDIC estadounidense. Sería un paso muy corto que no erradicaría los problemas de inestabilidad del euro e instituiría una supervisión bancaria desigual, en varios niveles. El desgaste institucional subsiguiente podría ser enorme.

**En el otro extremo estaría un desarrollo gradual o paulatino a partir de una cierta explosión inicial, o Big Bang, consistente: primero, en la transferencia de los poderes y responsabilidades últimas de supervisión bancaria de la zona euro al Banco Central Europeo –en los términos del proyecto de reglamento del Consejo Europeo presentado por la Comisión el 12 de septiembre pasado- y, segundo, en la creación bastante inmediata de una autoridad y un fondo europeo de resolución de crisis bancarias al modo del FDIC norteamericano, articulado con los fondos de garantía de depósitos.**

El establecimiento de un supervisor bancario único en torno al Banco Central Europeo no implica necesariamente una interrupción y salto al vacío. El ejercicio cotidiano de la supervisión por el BCE puede ser concertado con las autoridades nacionales, las cuales responderían a él de inmediato o con una transición rápida. En este convenio o contrato de asistencia, el Banco Central Europeo tendría, indelegablemente, la responsabilidad, la dirección y el control último.

En catorce de los diecisiete países de la zona euro el ejercicio actual de la supervisión bancaria reside en los bancos centrales nacionales, por ello no es difícil pensar en un funcionamiento operativo marcado por la continuidad. La problemática operativa podría ser algo mayor en los otros tres países, pero podría ordenarse específicamente. En definitiva, con la responsabilidad y controles últimos del Banco Central Europeo, caben funcionamientos operativos diferenciados según la situación y carácter de las entidades y según el grado de avance que se vaya logrando en el establecimiento de unos manuales y procedimientos únicos que incorporen las mejores prácticas.

Los problemas significativos a resolver en el caso del Banco Central Europeo no son los operativos como supervisor bancario único sino los de gobierno, de modo que se eviten o acoten unas y otras fuentes de conflictos. Ya sean entre objetivos de política monetaria y de supervisión bancaria, ya sean a la hora de evitar distorsiones competitivas en el mercado único, o ya lo sean, en fin, en el ámbito de la articulación entre la supervisión y la resolución ordenada de crisis en cuanto que estas entrañen insolvencias<sup>9</sup>.

Como se ha ido apuntando, el gozne clave de la unión bancaria es la creación de un esquema articulado único, o federado, de resolución de crisis y garantía de depósitos para el conjunto de la zona euro, en torno a una autoridad

---

<sup>9</sup> Tema este de crucial importancia, que requiere gran atención. La distribución sistematizada de funciones y tareas entre los supervisores bancarios y el FDIC estadounidenses y la existencia en este caso de reglas de actuación y procedimientos de coordinación bien definidos constituyen una buena referencia, como se indica a continuación.

europea. Palabras sin duda mayores por lo que implican de un trozo de unión política y unión fiscal.

En este caso la cuestión reside: Por un lado, en la configuración inmediata de una autoridad y unos fondos europeos con las notas apuntadas en el apartado anterior, al que se transfieren o federalizan los actuales fondos nacionales. Por otro lado, en el trazado de un periodo dilatado de transición hasta su pleno funcionamiento y suficiencia hacendística, apoyado desde el primer momento por un esquema de respaldo público, con reparto apropiado de la carga en el espacio y el tiempo. Este respaldo público estaría sustentado en el Mecanismo Europeo de Estabilidad, que sería dotado al efecto de la sección oportuna.

Es aquí donde está **el punto clave y más sensible** de todos: **la recepción y liquidación tributaria del legado inicial. Una primera opción es poner los contadores a cero**, liquidando las cargas pendientes contra los sistemas de resolución y fondos de garantía nacionales, y en su caso contra los Tesoros nacionales del “país de origen”<sup>10</sup>. **Una segunda opción consistiría en una solución a la Alexander Hamilton, en la que, a modo de redención, el nuevo fondo de resolución europeo absorbiese todas las deudas nacionales relacionadas con las recapitalizaciones y ayudas a los bancos asumidas por los Estados miembros de la zona euro en los cinco últimos años**<sup>11</sup>. A este efecto, el nuevo fondo europeo emitiría deuda a largo plazo y atendería la carga correspondiente con las contribuciones de los bancos de la zona euro, extendidas en un periodo asimismo largo y digerible.

Habrá distintas opciones intermedias, pero conviene admitir que, en cualquier caso, será difícil saldar los quebrantos del legado inicial mediante un mecanismo simple de transferencias que asiente la carga en el debe de contribuyentes distintos a los del “país de origen.

En fin, volviendo atrás, aunque sea firme la disposición de ir a una Unión Monetaria Genuina y se vaya a contar con una hoja de ruta más o menos definida, **las restricciones legales e institucionales y las realidades e inercias más inmediatas tenderán a imponer un curso intermedio entre los dos modos de gradualismo antes mencionados.**

**A pesar de sus peligros ciertos**, este curso intermedio no dejaría de ser una remembranza del proceso seguido en la historia de la banca central a la hora

---

<sup>10</sup> Esta opción admite un aplazamiento cierto e importante de la carga, contando con el apoyo financiero del Mecanismo Europeo de Estabilidad.

<sup>11</sup> Hecho en términos adecuados, debería definirse en este caso un corto periodo adicional de, por ejemplo, un año, para completar estas recapitalizaciones de acuerdo con las nuevas exigencias europeas de recursos propios; incluso reforzados en su definición como reclama el Banco Internacional de Pagos para el mejor cumplimiento de la reciente normativa de Basilea. Esto afectaría muy particularmente a las cajas de ahorros y la banca pública alemana. Por ello es probable que este país se oponga a dicha solución aunque sea la más congruente con una integración política y fiscal más inmediata, y aunque sea la que implica un mejor reconocimiento de que los fallos de supervisión y las carencias de unos sistemas de resolución adecuados son bastante generalizados en la Unión, de modo que, descansan finalmente en los contribuyentes y alientan bucles diabólicos para la propia estabilidad del área monetaria común.

de ir asumiendo tareas de prestamista de última instancia y supervisión bancaria.

En este caso que nos ocupa se abordaría de inmediato la problemática más urgente de liquidez y de fragmentación de los mercados europeos, se crearía el supervisor único y se dejaría vagamente para fecha futura, o para abordajes inmediatos pieza a pieza, la problemática de la creación de unas instituciones de resolución de crisis bancarias en los casos de inviabilidad o insolvencia. Los peligros de este enfoque están claramente documentados por la historia estadounidense o europea: un banco central prestamista de liquidez en última instancia y supervisor prudencial no es solución suficiente para salvaguardar la estabilidad financiera, especialmente si no va acompañado de instituciones sólidas de garantía de depósitos y resolución de crisis en casos de insolvencia.

Estas instituciones son las que guardan la independencia última del banco central como garante de la estabilidad monetaria y financiera; las que facilitan una pronta actuación en la solución de crisis de insolvencia bancaria; las que le pueden poner a resguardo de contiendas con los Gobiernos y los Tesoros nacionales; las que aseguran un ámbito europeo de unión bancaria; y las que, en fin, rompen definitivamente el bucle diabólico entre riesgos bancarios y soberanos en la Unión Económica y Monetaria.

Por consiguiente, es cierto que este gradualismo pragmático de carácter intermedio podría significar que avanzamos más decididamente hacia una Unión Monetaria Genuina y que nos alejamos de enfoques minimalistas en lo que concierne al papel del Banco Central. Sin embargo, seguiríamos sin disponer de una arquitectura completa de prevención y resolución de crisis bancarias y no habríamos resuelto plenamente la actual ni estaríamos en plenas condiciones de afrontar las futuras. Todo ello con los graves costes ya conocidos y palpables.

## **6. A modo de coda**

Siempre al llegar aquí, ante cada punto crítico, nos toparemos con muchos Bartheby: *preferiría no hacerlo* (“I would prefer not to”), o con algunos otros que digan: *quizás en otro momento*. En el caso de Bartheby, prefirió dejarse morir de hambre.

Así que, **remedando a Soros, la cuestión es “lead or leave”:** **Liderar decididamente el proceso, cargando la suerte en el momento de la explosión inicial y adjuntando una hoja de ruta bien definida. O dejarlo pudrir todo.**

**Como es natural e innato, la Unión Europea tratará una vez más de navegar entre ambas aguas. En este sentido discurren el Interim Report del Presidente del Consejo Europeo presentado el 12 de octubre y la secuencia por etapas expuesta en su Informe de 8 de diciembre. Así, aunque parecen decidirse por lo primero: explosión inicial y hoja de ruta precisa, no lo hacen plenamente.**

Al final, ambos Informes se mueven entre el deseo y la realidad imperativa, para inclinarse en cierta medida por una vía cercana al gradualismo intermedio mencionado al final del apartado 5 precedente. Los límites del Tratado actual y las muchas prevenciones y reservas de los Estados Miembros conducen a ello.

Las conclusiones del Consejo Europeo del 18 de octubre que siguieron al primer Informe citado contienen un avance notable y decidido hacia la Unión Bancaria. Este avance es manifiesto en cuanto a la creación plena e inmediata de un mecanismo de supervisión bancaria único en torno al Banco Central Europeo, abierto a otros Estados miembros distintos de la zona euro, que habrá de estar operativo a comienzos de 2014. Lo hace con una sensibilidad clara respecto a la problemática de su gobierno y a la integridad del mercado único de servicios financieros. Sin embargo, las reticencias de los Estados Miembros siguen estando muy vivas, tanto fuera de la zona euro como dentro de ella.

El avance es asimismo significativo en cuanto a la provisión de capacidades y procedimientos operativos para que el Mecanismo de Estabilidad Europeo desempeñe en la transición el papel necesario para la resolución de crisis bancarias, de modo que se rompa el círculo vicioso entre riesgos bancarios y soberanos con la posibilidad regular de recapitalizaciones directas. Ello facilita sin duda, desde el primer momento, la actuación del Banco Central Europeo como prestamista de liquidez en última instancia y supervisor bancario. Sin embargo, en cuanto que mecanismo de respaldo financiero y actuación operativa en sistemas nacionales, está muy lejos de un sistema de resolución único para la zona euro, por lo que la ruptura del bucle entre riesgos bancarios y “soberanos” no es tajante. Las recapitalizaciones directas no se producirán antes de 2014.

Más difusa y abierta es, precisamente, la cuestión de los mecanismos e instituciones finales de resolución de crisis y garantía de depósitos en casos de inviabilidad o insolvencia de las entidades bancarias, o de reestructuraciones previas. Queda claro el proceso inmediato de armonización de las regulaciones nacionales mediante las directivas correspondientes, y la intención de que se proponga posteriormente por la Comisión un mecanismo único de resolución para la zona euro, abierto a aquellos otros países que deseen incorporarse al mecanismo de supervisión bancaria único.

En este último punto y en la solución definitiva del llamado tema del legado, residen los problemas más graves antes apuntados. Ninguna solución final será apropiada y eficiente si la autoridad y el fondo de resolución europeo no cuentan con la autonomía de una hacienda propia, nutrida básicamente por las tasas o primas de seguro satisfechas por las propias entidades bancarias a lo ancho de la zona euro o de la Unión, y con el apoyo financiero último del Mecanismo de Estabilidad Europeo. Ni lo será si la regulación europea que los cree no incorpora unas reglas precisas de pronta actuación correctiva del supervisor bancario y una articulación adecuada de esta con la autoridad europea de resolución y los fondos de garantía de depósitos.

El documento de la Comisión Europea de 28 de noviembre discurre en esta línea, pero la hoja de ruta presentada por el Presidente del Consejo Europeo el 5 de diciembre posterga el establecimiento de una autoridad común de resolución de crisis bancarias al año 2014, y la enunciación del papel de esta es muy vago. Pareciera que a veces se piense más en coordinación y vigilancia de los sistemas nacionales que en un mecanismo y un fondo de resolución únicos para la zona euro y los países asociados al supervisor bancario único; un grave error.

No está clara tampoco la articulación entre autoridad europea, fondos de resolución –europeos o nacionales- y sistemas de garantía de depósitos, que parecen permanecer como nacionales. **Todo ello parece orientado a la nada, ni resuelve la crisis actual ni nos deja plenamente pertrechados para la siguiente.** Así que, de milagro en milagro sobreviviremos, no sin graves costes para los ciudadanos ni graves desgastes institucionales, que en este caso se barruntan para el Banco Central Europeo.