

Unión bancaria: una exigencia histórica

Alejandra Kindelán y David Martín

*El mejor momento para plantar
un árbol fue hace 20 años.
El próximo es ahora mismo.
Proverbio chino.*

La arquitectura de la Unión Económica y Monetaria (UEM) está ligada de manera estrecha a un hecho histórico fundamental que marcó el devenir político de Europa: la caída del muro de Berlín, en 1989, y la reunificación alemana. Tras dos guerras mundiales y décadas de guerra fría, los líderes europeos vieron la oportunidad de cerrar la fractura europea y alcanzar una unión política que garantizase una paz definitiva en el continente.

Para lograr este objetivo de cohesión política, Europa empleó como catalizador la introducción de la moneda única, que ya había sido incluida en el Acta Única Europea de 1986 como culminación del mercado común. El compromiso de compartir una moneda debía acelerar la eliminación de fronteras interiores dentro de la comunidad europea e impulsar la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capi-

Alejandra Kindelán y David Martín son, respectivamente, directora y economista del Servicio de Estudios y public policy del Banco Santander. Con la colaboración de Carlos Solanillos.

El contexto histórico reclama acciones decididas en Europa. La unión fiscal solo puede plantearse como objetivo a medio plazo. La unión bancaria, en cambio, puede implantarse más rápidamente, proporcionando fuertes incentivos para avanzar en la primera.

tales. El proyecto europeo contaba ya con la estructura del Sistema Monetario Europeo (SME), un sistema voluntario de tipos de cambio semi-fijos que había entrado en vigor en marzo de 1979. La experiencia adquirida con este mecanismo de coordinación dio un impulso definitivo al proyecto, que se completó con un marco institucional aportado por Alemania, a imagen de su banco central, el Bundesbank. La firma del Tratado de Maastricht en 1992, tan solo dos años después de la caída del muro, fue prueba, al mismo tiempo, de la urgencia y del indiscutible éxito político de este proceso. Sin embargo, la crisis que sufre la zona euro es evidencia de que el diseño de la unión monetaria adolecía de graves deficiencias institucionales.

Un éxito incompleto

A comienzos de los años noventa, y tras dos décadas marcadas por las crisis del petróleo, la inflación era el gran enemigo de la economía. Con Alemania a cargo del delineado básico del marco institucional y de la definición de las funciones del Banco Central Europeo (BCE), este contexto y el recuerdo del fenómeno de hiperinflación sufrido en los años treinta determinaron que el control del nivel de precios se considerase entonces como la gran prioridad para la estabilidad macroeconómica.

La inestabilidad financiera no parecía entonces un riesgo de la magnitud y capacidad destructiva que vemos hoy, y en los tratados no se le concedió a su prevención el mismo peso que al de evitar los riesgos inflacionistas. En 1991, los sistemas bancarios eran fundamentalmente nacionales, el crecimiento del crédito se mantenía contenido y no se vislumbraba la aceleración que experimentaría durante la década siguiente. La supervisión y regulación financiera eran aspectos muy enraizados en el ámbito nacional, y tampoco se preveía la complejidad que alcanzaría la regulación interna-

En 2008, algunos países sufrían endeudamientos insostenibles sin que existiese una red europea de protección institucional sólida

cional de los sistemas financieros. Por todo ello, el tratado no contenía mecanismos para la supervisión bancaria o de política “macroprudencial”, a pesar de que en su momento se presentaron varios informes sobre su utilidad para una adecuada configuración de la unión monetaria. En su lugar, la unión monetaria se insertó en el marco más

amplio del mercado único, que entre sus objetivos tenía el de alcanzar un mercado financiero integrado y servir de catalizador para una mayor integración financiera dentro de la zona euro.

No hay que olvidar tampoco las dificultades y resistencias para plantear objetivos más ambiciosos que existían en Francia y Alemania. El entorno político propició así la firma de un tratado que definía una unión monetaria, pero no una unión de las políticas fiscales y financieras. Ni la plena integración fiscal ni la plena integración de las políticas financieras, incluyendo la supervisión bancaria, se consideraban necesarias para garantizar la estabilidad de la zona euro, por lo que no parecía que tuviera sentido entrar en un debate sobre la cesión de soberanía.

La UEM, que se puso en marcha en 1999, se asentó en una política monetaria conjunta, ejecutada por un banco central independiente. Las políticas fiscales, junto con otras facetas de política económica, permanecieron en el ámbito de la competencia de cada uno de los países que forman la Unión Europea, sujetas, eso sí, a unos mecanismos de coordinación. El más importante de ellos, el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), consistió en un compromiso fiscal entre los Estados miembros y un régimen sancionador por el incumplimiento de sus condiciones. Su objetivo era prevenir la apari-

ción de un déficit presupuestario excesivo. Además, el tratado incluyó cláusulas de no corresponsabilidad fiscal y de prohibición de compra de bonos por parte del BCE, con las que se pretendía fijar incentivos suficientes para evitar la acumulación de deudas en los gobiernos.

En el ámbito financiero, con la aprobación de la licencia única para operaciones transfronterizas se adoptó un enfoque gradual. Los miembros de la UE convergieron en materia regulatoria y, a través de los colegios de supervisión, reforzaron también la cooperación entre las distintas autoridades supervisoras nacionales. La creación de la zona euro supuso un fuerte impulso para la integración de los mercados financieros, pero este proceso no se acompañó de un marco institucional específico, en particular en el ámbito supervisor, ni sirvió como catalizador para una integración similar para el conjunto de la UE.

Durante los nueve primeros años de funcionamiento de la UEM, la inflación se mantuvo controlada y en línea con el objetivo del BCE, y se creó una divisa fuerte, capaz de competir con el dólar en los mercados internacionales. Sin embargo, a lo largo de los años se fueron manifestando las carencias de este marco institucional en su aplicación. Los gobiernos nacionales no mostraron la disciplina presupuestaria necesaria, a pesar del PEC. Hasta 2010, se observaron 97 casos de déficit por encima del tres por cien fijado como límite, de los que menos de un tercio coincidieron con recesiones nacionales considerables. Los Estados miembros siempre se mostraron dispuestos a reinterpretar el acuerdo para hacer las condiciones menos exigentes, dando pie a un problema de riesgo moral.

De forma paralela, los inversores confiaron en el diseño de la UEM. Como resultado, se produjo una fuerte convergencia en la rentabilidad de las distintas deudas soberanas, mientras que la política monetaria única y el contexto financiero internacional propiciaron que algunos países mostraran unas condiciones financieras procíclicas, que alimentaron un crecimiento excesivo de los precios de determinados activos.

Así, en 2008, tras años de desequilibrios en los saldos corrientes y públicos, algunos países europeos alcanzaron niveles insostenibles de sobreendeudamiento, sin que existiese una red europea de protección institucional lo suficientemente sólida. En los países en los que el sector financiero requirió del apoyo público, la asunción de las pérdidas por parte de las instituciones nacionales inició un proceso de contagio recíproco entre los sectores privado y público que se expandió rápidamente y en cadena.

Como expondremos a continuación, esta crisis ha impulsado unas respuestas políticas de gran calado, pero los resultados vistos hasta la fecha indican que su gestión no ha sido óptima. La estrategia que han seguido las autoridades europeas se ha visto claramente influida por su elevado número de stakeholders (grupos de interés relevantes), cuyos dispares intereses y propuestas ralentizan y dificultan el proceso de toma de decisiones. En la práctica, los líderes de la UEM han seguido una estrategia de *quid pro quo* que ha generado decisiones no siempre eficientes.

Los actores implicados en la crisis tienen razones de peso para avanzar en el proceso europeo y defender el euro

A pesar de todo, en el ámbito nacional se han hecho avances muy significativos. Los países con problemas han acometido fuertes ajustes fiscales y están comprometidos a seguir haciéndolo en el futuro; se han producido avances en la reestructuración de los sistemas financieros y en la consolidación del sector público; y se han llevado a cabo reformas

estructurales que, por fuerza, situarán a las economías en una situación estructural mucho más sólida que antes de la crisis.

En el terreno de la UE, se han logrado notables mejoras en la gobernanza de la misma. La UE ha desarrollado elementos que introducen una mayor disciplina y coordinación: el Semestre Europeo, el Pacto Euro+, el Six-Pack, el tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza de la UEM (el *fiscal compact*) y, finalmente, el desarrollo del Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF) y el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE).

Algunas de las iniciativas no han cumplido sus objetivos de forma satisfactoria, como muestran los retrasos en la ayuda inicial a Grecia y la reticencia a permitir la intervención del Fondo Monetario Internacional (FMI). El diseño original del FEEF no contemplaba la posibilidad de compra de deuda soberana, obligaba a canalizar las ayudas financieras a través de los Estados, y sus condiciones iniciales imponían unos tipos de interés punitivos que agravaron la dinámica de la deuda. En la firma del tratado del MEDE se decidió que, desde 2013, los países de la zona euro emitirían su deuda con cláusulas de acción colectiva que, en caso de impago, afectarían a todos los acreedores privados. Además, se otorgó a los préstamos del MEDE el estatus de acreedor preferente, lo que afectaba al precio de la deuda y restaba atrac-

tivo a las futuras emisiones de países rescatados. En definitiva, los pasos dados no han resuelto todos los problemas a corto plazo, y es necesario central todos los esfuerzos en devolver a los mercados la confianza en el medio y largo plazo.

Todos los actores tienen razones de peso para avanzar en el proceso europeo y defender el euro. Como sus últimas acciones han mostrado, el BCE está llamado a tomar todas las medidas que estén en su mano para apoyar el futuro de la UEM, ya que de lo contrario estaría gestionando su propia desaparición y alimentando la ruptura de la zona euro. Los incentivos de Alemania, donde el debate es especialmente intenso, están relacionados con las consecuencias de su alta exposición a los sectores públicos y privados de la periferia, además de la más que probable fuerte apreciación que sufriría su nueva moneda. En un escenario de salida de la UEM, los países de la periferia se enfrentarían, cuando menos, a una grave recesión y un abrupto ajuste de sus desequilibrios. Además, las ventajas relativas para mejorar fuera de la unión monetaria son cuestionables. Por una parte, el conjunto del área perdería su apuesta de futuro de crear una región estratégica en el ámbito global; por otra, los efectos de la ruptura son por completo imprevisibles.

El camino no puede ser otro que el de avanzar de manera decidida hacia una mayor integración político-fiscal, con una unión bancaria que allane el camino para permitir que el BCE actúe como un verdadero prestamista de última instancia. El contexto económico y político actual reclama, pues, una acción rápida y decidida por parte de los socios europeos, cuando el establecimiento de una unión fiscal solo puede plantearse, en el mejor de los casos, como un objetivo a medio plazo que deberá solventar obstáculos de carácter técnico y político.

La unión bancaria, en cambio, ofrece un potencial de progreso más rápido, y su introducción proporcionaría fuertes incentivos para avanzar en la unión fiscal. La unión bancaria ha sido uno de los objetivos de largo plazo más claros de la UE desde la constitución de la unión monetaria, aunque el entorno de estabilidad en el que se desarrolló hasta ahora el proceso de integración ha dificultado valorar de manera adecuada las amenazas de una unión monetaria con un marco institucional incompleto.

La unión bancaria: razones para el optimismo

En la cumbre europea de los días 28 y 29 de junio de 2012, los líderes de la UE dieron un vuelco a la gestión de la crisis al encontrar una fórmula de

consenso, todavía por desarrollar, para romper el círculo vicioso entre las deudas soberana y bancaria, cerrar el marco institucional del euro e impulsar una solución definitiva a la crisis. Como base del acuerdo, los jefes de Estado europeos decidieron que los fondos de rescate pudiesen inyectarse de forma directa en los bancos de la UEM, sin necesidad de que los países actuaran como puente. La puesta en marcha de esta vía de recapitalización directa se supeditó a la creación de un mecanismo previo de supervisión común, y se solicitó a la Comisión Europea que presentase en septiembre una propuesta que se estudiaría antes de terminar el año. Asimismo, se encargó también al presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, que elaborase una hoja de ruta detallada hacia una unión económica más profunda que contemple el desarrollo de una unión bancaria y la introducción progresiva de instrumentos para compartir riesgos, hasta alcanzar una mayor unión fiscal.

La cumbre del Consejo de junio de 2012 decidió, por tanto, afrontar esta reforma priorizando la creación del supervisor único. Esta figura es fundamental en la medida en que, al existir unos fondos de financiación de emergencia (MEDE/FEEF) con aportaciones de los diferentes Estados, es preciso prevenir el riesgo moral de que los supervisores nacionales ignoren una asunción de riesgos excesiva por parte de sus bancos, pensando que gran parte de los costes la asumirán otras jurisdicciones.

En estos momentos, tan solo se conoce la propuesta de la Comisión, compuesta de tres elementos: una propuesta de reglamento para conferir al BCE nuevos poderes de supervisión bancaria en la zona euro; una propuesta de reglamento para adaptar el sistema de toma de decisiones de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) al nuevo modelo de supervisión; y una comunicación en la que se plantea una hoja de ruta hacia la unión bancaria basada en cuatro pilares: la supervisión única, la homogeneización de la regulación bancaria europea, el diseño de un sistema europeo de garantía de los depósitos bancarios, y la creación de un fondo y una autoridad comunes de resolución. Se desconoce aún el borrador de propuesta que coordinará Herman Van Rompuy, y que marcará la visión de la Europa de la próxima década.

En conjunto, la propuesta de la Comisión ha supuesto no solo un avance en la dirección adecuada, sino también la puesta en evidencia de dos retos claros que deben afrontar los gobiernos europeos: la necesidad de alcanzar con celeridad un acuerdo que permita atajar el vínculo entre las deudas soberana y bancaria, y decidir qué modelo de unión bancaria se desea a largo plazo.

La Comisión encara el primero de estos desafíos restringiendo la supervisión única a la zona euro, al menos en su fase inicial. Entre otros motivos, porque los países fuera de la zona euro no cuentan con los incentivos suficientes para participar de forma inmediata en el proceso; porque una unión bancaria entre países con diferentes divisas dificultaría la gestión de los recursos compartidos y podría generar distorsiones competitivas que afectasen a centros financieros como la City londinense; y porque su funcionamiento implicaría una difícil coordinación entre distintos bancos centrales.

Por este motivo, aunque en un inicio muchas voces señalaron a la ABE como potencial supervisor único, es necesario recordar que esta es una autoridad diseñada para la UE en su conjunto, y no solo para la zona euro. Su papel en el futuro europeo será fundamental para coordinar la regulación y la supervisión bancaria de la UE, pero podría generar distorsiones competitivas si asumiese diferentes competencias en distintas regiones europeas.

La Comisión, en cambio, opta por otorgar la función de supervisión "microprudencial" al BCE, aprovechando sus importantes fortalezas: su mandato es específico para la zona euro y existe la posibilidad legal de conferirle tareas de supervisión sin necesidad de modificar el Tratado de la UE; cuenta con una estructura bien definida y recursos suficientes para comenzar la labor; y, como responsable de la política monetaria, tiene un mayor conocimiento sobre las condiciones de liquidez del mercado bancario.

La principal crítica a la elección del BCE como eje de la supervisión única se basa en los riesgos morales y conflictos de intereses a los que se enfrentaría el banco central al coordinar sus decisiones supervisoras y de política monetaria, así como en el riesgo para su reputación que supondría asumir unos poderes que implicaran un aumento de las presiones políticas. La Comisión, consciente de estos problemas, ha planteado la constitución de un comité de supervisión, independiente del de política monetaria, que garantice la separación de responsabilidades, y ha designado al Consejo Ejecutivo como el último órgano de decisión para conferir el mismo grado de importancia a ambas funciones.

La introducción de la unión bancaria proporcionaría fuertes incentivos para avanzar en la más compleja unión fiscal

Por otra parte, para garantizar la estabilidad del conjunto del sistema financiero y prevenir otras formas de desventajas competitivas –en especial, una posible laxitud de ciertos supervisores frente a un mayor rigor de otros–, la autoridad del supervisor europeo debe tener la vocación de abarcar a todos los bancos de la unión bancaria, tal y como subraya la Comisión. A corto plazo, este carácter universal supone un reto muy complejo, tanto en recursos como en el aspecto organizativo, por lo que la Comisión apuesta por una transición progresiva. Así, se da prioridad a las entidades transfronterizas –cuya supervisión comenzaría en julio de 2013– sobre las medianas y pequeñas que entrarían en el sistema en enero de 2014–, mientras que sobre las autoridades nacionales recae la labor de ejercer la supervisión cotidiana de las entidades, con el fin de aprovechar sus recursos y su mayor conocimiento del entorno local.

Sin embargo, el objetivo del supervisor común en la zona euro no debe ser sinónimo de ruptura con el compromiso del mercado único integrado para la UE en su conjunto. Cualquier diseño institucional para el ámbito regulatorio del sector bancario necesita mantener el sistema actual, en el que la ABE actúa como regulador para los diferentes países de la UE, al tiempo que intermedia entre los colegios de supervisión y armoniza la metodología supervisora, garantizando así el respeto al mercado único y a su evolución.

En la segunda de sus propuestas, la Comisión adapta la ABE al nuevo sistema de supervisión bancaria, equilibra su toma de decisiones y hace alusión expresa a la necesidad de que la institución impulse el desarrollo del *single rulebook* para la UE-27. En el ámbito de la gobernanza, se plantea que el BCE coordine y represente a los miembros de la zona euro dentro de la ABE para aquellos asuntos relacionados con la supervisión bancaria, y adapte los mecanismos de voto y los procesos de mediación vinculante y de situación de emergencia para asegurar que la ABE pueda realizar sus funciones también sobre el BCE, previniendo que los Estados de la zona euro tengan una minoría de bloqueo en caso de acciones tomadas en su contra. El Parlamento Europeo y el Consejo trabajarán en paralelo sobre esta propuesta, que probablemente incorporará nuevos mecanismos que garanticen un adecuado equilibrio de poderes entre la zona euro y el resto de Estados de la UE.

El debate político, protagonista

En resumen, tanto el diseño del mecanismo de supervisión única que la Comisión ha puesto sobre la mesa, como el impulso que se plantea para la

armonización de la regulación europea, suponen un excelente punto de partida en el proceso hacia la unión bancaria. Desde ahora, será el debate político el que protagonice el proceso, ya que el nuevo papel del BCE debe aprobarse de manera unánime por el Consejo, y el problema del reparto de los costes heredados será, previsiblemente, el principal punto de fricción entre los Estados miembros.

En este aspecto, el diseño de los elementos de la unión bancaria debe partir de la base de que, tras el necesario proceso de transición hacia el nuevo modelo, todas las entidades y sistemas bancarios estarán saneados y en igualdad de condiciones. Las pruebas de resistencia anuales de la ABE pueden servir como criterio para supervisar esta condición, y una vez alcanzado un acuerdo de mínimos sobre la forma de la unión bancaria a largo plazo, se podrá afrontar con mayor calma y garantía el debate sobre cómo desarrollar un sistema común de fondos de garantía de depósitos y de resolución de bancos.

Según el horizonte temporal que se considere, el sistema de garantía de depósitos europeo podrá tener un grado de centralización completo (lo que es probable que requiera un desarrollo paralelo de unión fiscal y la cesión completa a Bruselas de los instrumentos de política bancaria) o un carácter parcial, con un sistema homogéneo de fondos nacionales financiados por la industria que funcionen con carácter solidario entre sí cuando cualquiera de ellos se agote. En su comunicación, la Comisión solicita al Consejo y al Parlamento que, como primer paso, retomem su propuesta de Directiva de Fondos de Garantía de Depósitos, que plantea una armonización de los fondos de protección de depósitos nacionales, la creación de una red de fondos nacionales financiados ex ante por la industria, y el desarrollo de un sistema obligatorio de préstamo entre fondos nacionales con límites fijos.

Por otra parte, la Comisión reclama también que se acelere la aprobación de la Directiva de Requerimientos de Capital y la actual propuesta de Directiva de Recuperación y Resolución de Entidades, con el objetivo de que, a la hora de abordar el rescate de entidades, se evite que sean los contribuyentes los que financien los costes del proceso. La aprobación simultánea de esta directiva impulsaría la solución del rescate interno (*bail-in*) como respuesta a la quiebra de entidades, de forma que sean los acreedores de los bancos los que soporten su coste, y serviría como señal clara del compromiso de alcanzar, en el futuro, un mecanismo único que coordine la resolución bancaria en toda la UE. Hasta entonces, para apuntalar el sistema en el corto plazo, debe dotarse al MEDE de un respaldo fiscal más sólido.

La comunicación de la Comisión finaliza con un anticipo de la hoja de ruta que publicará el presidente Van Rompuy. El objetivo es impulsar, a medio plazo, un mecanismo único de resolución bancaria que coordine la resolución de entidades dentro de la unión bancaria, lo que implicará la introducción de alguna forma de solidaridad fiscal. A este respecto, cabe recordar los cuatro bloques que el presidente Van Rompuy calificó, en vísperas de la cumbre del Consejo del pasado junio, como fundamentales para garantizar la estabilidad y prosperidad de la unión monetaria: la inte-

El nuevo papel del BCE debe aprobarse de modo unánime por el Consejo: el reparto de costes será el principal punto de fricción

gración del marco financiero, la integración del marco presupuestario, la integración del marco de política económica y el ejercicio común de soberanía en aras de la solidaridad europea.

El camino hasta este modelo requiere que se aborden, de forma rápida y efectiva, los problemas que han agravado la crisis económica. Como ejemplo positivo en

este sentido, cabe destacar el anuncio del programa de compra de bonos (OMT, por sus siglas en inglés) por parte del BCE para garantizar la correcta transmisión de los objetivos de política monetaria a la economía real.

Siguiendo el modelo de determinación del BCE, los Estados de la zona euro deben establecer una autoridad única de resolución que cuente con la legitimidad política necesaria para tomar decisiones distributivas, con estrecha vinculación a los fondos de rescate y de garantía de depósitos, y en el proceso deberán ceder toda la soberanía necesaria para que la nueva institución sea de verdad efectiva. Asimismo, ante la ausencia de una autoridad ejecutiva formal en la zona euro, será preciso que el órgano ejecutivo de esta institución cuente con una adecuada representación de los gobiernos nacionales de la zona euro y del consejo ejecutivo del supervisor único, al menos hasta que sea posible un progreso en la unión política que permita establecer de manera más sencilla responsabilidades políticas directas.

Al mismo tiempo, otro elemento determinante del éxito y rumbo del proceso será la política de ajustes de aquellos Estados que más sufren la crisis de deuda soberana en el presente. Para que los compromisos que se acuerden a corto plazo sean creíbles y que la zona euro pueda convertirse en una unión económica y monetaria sólida, es preciso que se solucionen

los actuales desequilibrios entre los miembros del euro, tanto coyunturales como estructurales. Las medidas de los gobiernos, por tanto, no deben ceñirse solo a aspectos presupuestarios, sino que deben ampliarse a la estructura fiscal, al marco legislativo, a la composición y estructura de las instituciones y al modelo productivo, con el fin de impulsar la convergencia competitiva con el resto de la UE.

La crisis financiera está poniendo a prueba la fortaleza de la moneda única europea. Desde una perspectiva histórica, no es la primera vez que Europa se muestra dubitativa ante un súbito trance, y son estos momentos los que han supuesto, a la postre, grandes saltos en su evolución. Es preciso recordar los objetivos que en 1989 impulsaron el Tratado de Maastricht. Es preciso evocar aquel sentimiento de unidad política que se había diluido cuando se diseñó el euro, y es necesario recuperarlo para crear los instrumentos de política económica que requiere la salvación del euro.

Pese a las dificultades y los riesgos que implica, la crisis de la zona euro brinda a sus miembros la posibilidad trascendental de salir fortalecidos de cara al futuro. Pero esta oportunidad es tan fugaz, tan urgente, que aprovecharla exige que los líderes europeos den sin más dilación un paso al frente y asuman la responsabilidad que los ciudadanos europeos les han confiado.

La UE siempre ha crecido y avanzado hacia adelante en los momentos de dificultad. Por eso estamos seguros de que no dejará de hacerlo ahora. Si evitamos los retrasos y las dudas presentes, podremos salir de esta crisis en una Europa reforzada y más integrada que nunca. No se trata del euro, sino de nuestro destino como europeos y de la contribución de Europa a un mundo globalizado.