

## UNA PANORÁMICA DE LA UNIÓN BANCARIA

David Vegara Figueras (\*)

(\*) Subdirector gerente del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). Este artículo es responsabilidad exclusiva del autor y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España ni del MEDE.



## UNA PANORÁMICA DE LA UNIÓN BANCARIA

La necesidad de complementar la unión monetaria con una mayor integración en la regulación, supervisión y resolución bancaria fue identificada mucho antes de la crisis financiera. Los acontecimientos habidos hasta mediados de 2012 facilitaron el consenso necesario para sentar las bases de lo que bien debe entenderse como la transformación más profunda en el ámbito financiero del área del euro desde el inicio de la moneda única: la unión bancaria. Una vez repasados estos antecedentes y acontecimientos, analizamos, desde una perspectiva normativa, el proyecto de unión bancaria para posteriormente detallar el conjunto de iniciativas, cambios regulatorios y de esquema institucional acordados y puestos en marcha. Concluimos con algunas consideraciones sobre distintos ámbitos a los que se deberá prestar especial atención en el futuro próximo: el uso del instrumento *bail-in*, la aplicación del principio de que ningún acreedor deberá quedar en peor posición en una resolución con respecto a una liquidación, la necesidad de cooperación entre instituciones, la problemática de los *backstops* y los esquemas de garantía de depósitos. Una unión bancaria como la diseñada probablemente no habría evitado una crisis como la experimentada, pero sin duda habría debilitado sustancialmente la espiral adversa entre bancos y soberanos, mantenido la confianza de los depositantes y atenuado las dificultades de financiación y liquidez observadas, disminuyendo así de forma muy notable sus costes.

### 1 Antecedentes de la unión bancaria

Desde el inicio del diseño de la Unión Económica y Monetaria (UEM) hasta la implementación del euro hubo un cierto consenso entre los economistas de que la moneda única nacía con un marco institucional y político con importantes limitaciones. Los denominados «criterios de Maastricht» contemplados en el Tratado trataban de alcanzar una cierta convergencia nominal previa al acceso de los Estados miembros a la moneda única, pero era común la idea de que probablemente estos no serían suficientes para asegurar un funcionamiento sin problemas de la unión monetaria.

Al consabido debate sobre la falta de una (cierta) política fiscal común, cuyos potenciales efectos negativos el Tratado intentó contener por la vía de la imposición de límites en los déficits públicos (el famoso 3 %), se unían aquellos que se interrogaban sobre un diseño que en el ámbito del sector bancario tenía la importante «novedad del abandono de la coincidencia entre el área de la jurisdicción de la política monetaria y el área de la jurisdicción de la supervisión bancaria. De la misma forma que no hay precedentes de ninguna moneda del tamaño del euro desconectada de los Estados, tampoco tenemos precedentes de la falta de coincidencia entre las dos funciones públicas de controlar la moneda y controlar los bancos» [Padoa-Schioppa (1999)]<sup>1</sup>.

Sin embargo, a pesar de todas estas deficiencias, la enorme magnitud del proyecto político puesto en marcha y el enorme capital, no solo político, invertido en el proceso, unidos a una situación macroeconómica relativamente favorable, ayudaron, afortunadamente, a que el euro fuera una realidad a principios de 1999.

Es más, en reconocimiento de que la falta de coincidencia entre la dimensión nacional de la supervisión de las entidades bancarias<sup>2</sup> y la dimensión del área del euro en lo que se

<sup>1</sup> Véase también A. Belaisch *et al.* (2001) para una excelente panorámica de los retos a los que se enfrentaba el sistema bancario del área del euro a principios de la década, entre otros también en el ámbito de la supervisión.

<sup>2</sup> Bancos, entidades bancarias o instituciones financieras son utilizados como sinónimos a lo largo de este artículo.

refiere a la política monetaria podría requerir cambios en un futuro, el propio Tratado contemplaba la posibilidad de que se pudieran transferir tareas de supervisión específicas al Banco Central Europeo (BCE). Para ello, se establecía un procedimiento simplificado que no requería un cambio del Tratado. Nada se decía, ciertamente, de la liquidación o resolución de bancos, pero parece evidente que cambios en el marco de la supervisión debieran ir acompañados también de cambios en la arquitectura de resolución de entidades en crisis.

A este contexto se añadía el compromiso del conjunto de los países de la Unión Europea (UE) —no solo de los del área del euro— de avanzar en la creación de un verdadero mercado único de servicios financieros. Así, el Plan de Acción de Servicios Financieros (PASF) de 1999 articulaba un conjunto muy ambicioso de iniciativas legislativas con el horizonte de 2005 en todos los ámbitos relacionados con la industria financiera, no solo la bancaria, iniciativas que fueron progresivamente implementadas.

De forma paralela, y como consecuencia del llamado *Informe Lamfalussy* [véase Lamfalussy (2000)], se modificó sustancialmente el procedimiento legislativo comunitario en el ámbito financiero a principios de 2001, reconociendo las particularidades del sector y la necesidad de acelerar la aprobación del marco regulatorio europeo para favorecer la integración financiera [véase, por ejemplo, Prodi (2002)]. Aunque tanto el PASF como el proceso de Lamfalussy implicaban a todos los Estados miembros de la UE y no solo a los del área del euro, sin duda la mayor velocidad de integración financiera de los países de la unión monetaria fue un acicate para alcanzar el compromiso necesario de los distintos países.

Incluso con los avances y particularidades mencionados, y como en otras tantas dimensiones del mercado único, se confiaba en un esquema general establecido por unas directivas comunitarias de mínimos que posteriormente eran incorporadas a las legislaciones nacionales, permitiendo alguna flexibilidad o excepciones en su trasposición.

En el ámbito de la regulación bancaria, en consecuencia, el marco institucional de la unión monetaria —mercado único más moneda única— previo a la crisis financiera era una construcción compuesta por dos bloques: competencia nacional y cooperación. En el ámbito de la competencia nacional, se aplica el principio de país de origen (*home country*). Es decir, los bancos tienen el derecho de operar en cualquier país del área usando su licencia única, bajo la supervisión y las reglas del país de origen; el llamado «pasaporte comunitario». Por lo que se refiere a la cooperación (entre supervisores), su necesidad fue reconocida desde el principio y contemplada en las directivas y en el *Informe Lamfalussy* dada la creciente importancia de la actividad transfronteriza, pero en ningún caso era de carácter obligatorio o vinculante ni tampoco se establecieron los esquemas institucionales adecuados, tampoco en el caso de los miembros del área del euro. No obstante, cabe reconocer que más que un fallo de diseño o una falsa ilusión de que la cooperación se articularía cuando fuera necesaria, lo que subyacía en este esquema era un lógico alineamiento entre los poderes y responsabilidades de las autoridades de supervisión y los de aquellas que, en caso de dificultades, cargarían con la responsabilidad de resolverlas —típicamente, los ministerios de Finanzas [véase García y Vegara (2009)]—.

Sobre la base de estos antecedentes, las páginas siguientes ofrecen una panorámica de los acontecimientos y decisiones que llevaron, desde el inicio de la crisis hasta finales de 2014, a sentar las bases de lo que bien debe entenderse como la transformación más profunda en el ámbito financiero del área del euro desde el inicio de la moneda única: la unión bancaria. Describimos en primer lugar (sección 2) los acontecimientos que finalmente llevaron en 2012 a los Gobiernos de los países del área del euro a tomar un conjunto de

medidas difícilmente imaginables antes de 2007: la creación de un mecanismo de apoyo financiero para los países del área del euro y el diseño, como consecuencia de las tensiones en los mercados, de una estrategia para la implementación de la unión bancaria. Previo a describir las medidas puestas en marcha, nos detenemos en la sección 3 a analizar, desde una perspectiva normativa, el proyecto de unión bancaria. La sección 4 resume el conjunto de iniciativas acordadas, los cambios regulatorios y el nuevo esquema institucional. Concluimos con un conjunto de consideraciones sobre distintos aspectos a los que se deberá prestar especial atención en el futuro próximo.

## 2 Crisis financiera, unión monetaria y la respuesta del área del euro

La crisis financiera cambió rápidamente la visión de que un esquema institucional basado en la competencia nacional y la cooperación podía responder adecuadamente a los efectos de la crisis. La literatura sobre sus causas y consecuencias es amplia, como lo es la referente a los altos costes que las crisis bancarias sistémicas suponen para las economías [véase, por ejemplo, L. Laeven y F. Valencia (2012)]. Cabe destacar aquí varios fenómenos o acontecimientos ocurridos a partir de 2007 y, en especial, a partir de mediados de 2012, que actuaron como catalizadores e influyeron de forma determinante en los desarrollos posteriores que llevaron a poner en marcha el proyecto de unión bancaria.

En primer lugar, cabe subrayar la relevancia del sector bancario en la financiación de la economía europea y en particular del área del euro, lo que lleva a un sector comparativamente mayor (con relación a Estados Unidos, por ejemplo) y, es más, de tamaño creciente hasta la crisis. Aproximadamente el 70 % de la financiación que reciben el conjunto de empresas y familias europeas es intermediado por el sector bancario, mientras que el 30 % restante lo es por los mercados de capitales. Estas cifras contrastan con las de la economía estadounidense, donde la situación es a la inversa: el 70 % de la financiación, vía mercados de capitales, y tan solo el 30 %, vía el sector bancario.

Los activos del sector bancario de la UE alcanzaron en 2013 el 334 % del PIB de la UE (274 % si no se incluyen las filiales de bancos no-UE), con una disminución con respecto a 2008 de alrededor del 10 %. Estos datos contrastan con los niveles de 192 % en Japón y 83 % en Estados Unidos. Esta importancia relativa es relevante porque el ciclo de crédito es uno de los conductores de los ciclos en las economías modernas, y existe evidencia de que el crecimiento del crédito bancario es más volátil que el crecimiento del *stock* de instrumentos de deuda de las empresas no financieras (financiación vía mercado de capitales).

Sin entrar a analizar las razones que hay detrás de estos datos [véase, por ejemplo, ESRB (2014)], estas cifras ponen de manifiesto que, dado su tamaño y relevancia en la intermediación financiera y en la financiación de la economía, lo que le ocurra al sector bancario es determinante para la economía europea. Un sector que, adicionalmente y dado este papel preponderante en la intermediación financiera, es tenedor de grandes carteras de deuda pública.

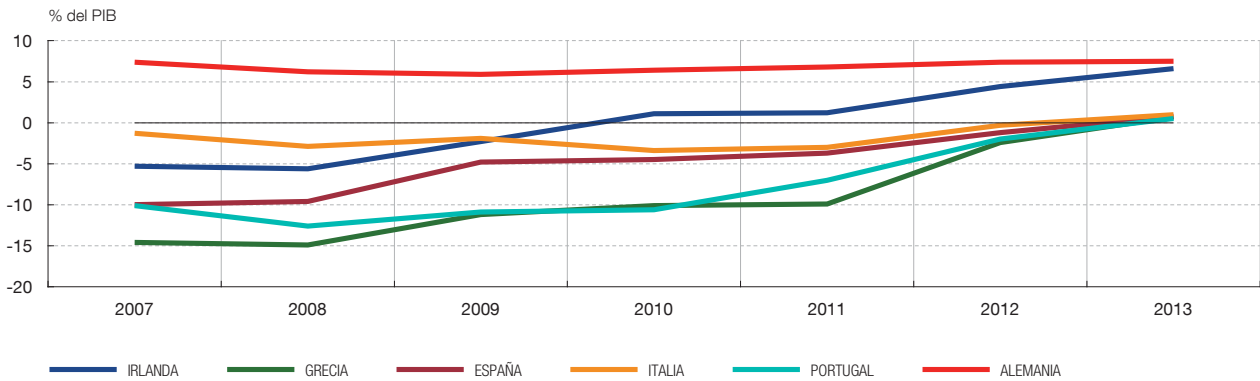
El sector bancario en la UE no es solo comparativamente grande, sino que ha crecido mucho en los últimos años. Así, mientras que en Estados Unidos el crédito bancario con relación al PIB se ha mantenido por debajo del 50 % desde principios de los años noventa, en la UE pasó de niveles cercanos al 75 % a superar el 100 % en 2008.

El segundo aspecto a destacar es que este crecimiento del sector bancario vino impulsado por el mercado único europeo y, en particular a partir del año 2000, por la moneda única, que eliminó el riesgo de tipo de cambio en las operaciones transfronterizas de los países del área del euro, impulsándolas de forma muy significativa. Este aumento de las operaciones

transfronterizas fue especialmente significativo en las operaciones entre entidades financieras (interbancarias), en un contexto en el que a la eliminación del riesgo cambiario se unió el comportamiento diferencial de las necesidades de financiación de la cuenta corriente de los distintos países del área del euro, con marcados déficits en la llamada «periferia» y abultados superávits en otros países.

## DÉFICIT/SUPERÁVIT POR CUENTA CORRIENTE

GRÁFICO 1

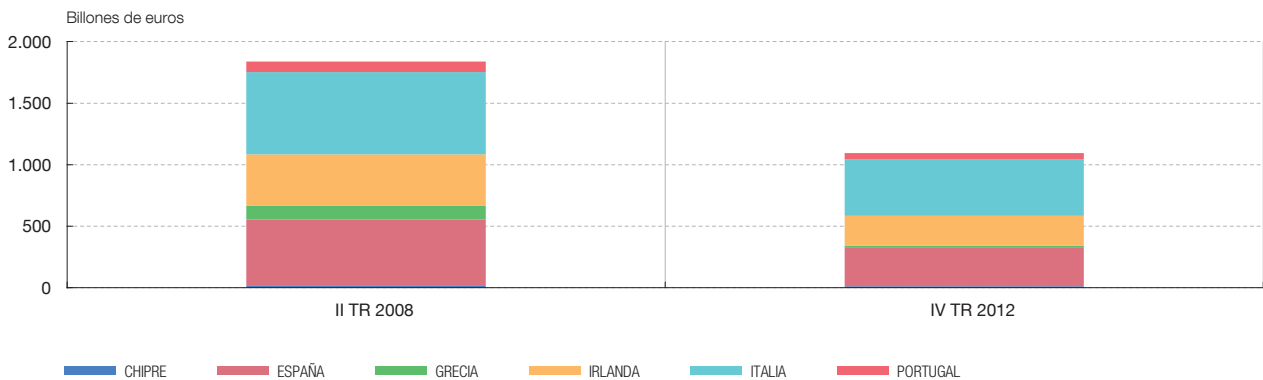


FUENTE: Eurostat.

Entre 2000 y 2008 la exposición transfronteriza intra-UE de los bancos de la UE se multiplicó por un factor superior a 2. En 2007, el 40% del mercado interbancario reflejaba exposiciones a entidades financieras de otros países de la UE [véase M. Abascal *et al.* (2014)]. Estas exposiciones estaban especialmente concentradas en el área del euro y fueron paralelas, como es bien conocido, a una convergencia de los costes de financiación de las instituciones financieras y de remuneración de depósitos a lo largo de la geografía del euro, que se manifestó también en los rendimientos de los bonos públicos.

## EXPOSICIÓN DE LOS BANCOS A DISTINTOS PAÍSES

GRÁFICO 2



FUENTES: Banco Internacional de Pagos (BIS). Bancos de Francia, Alemania, Reino Unido, Holanda, Bélgica, Estados Unidos y Japón. Datos en billones de euros.

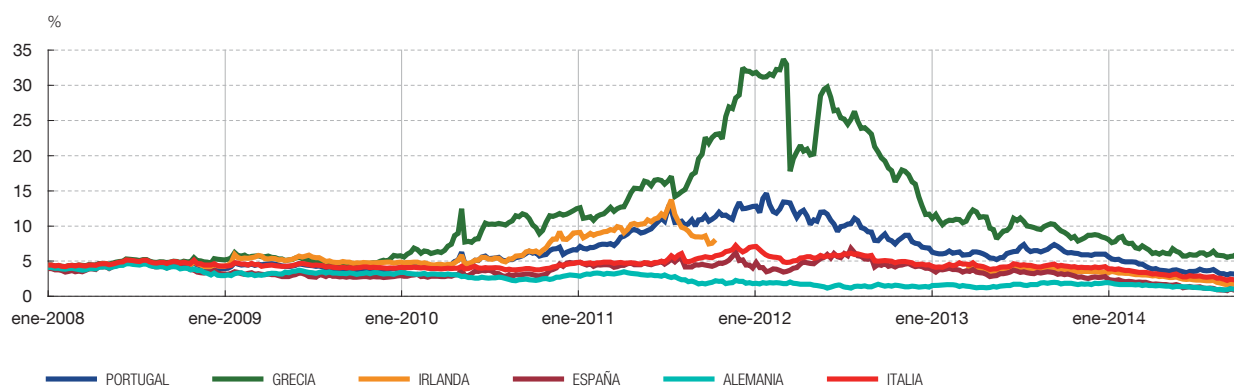
A partir de 2009, el aumento de la aversión al riesgo, consecuencia de las dificultades fiscales en algunos países y de las dudas sobre la situación de los sistemas financieros en otros, produjo una «renacionalización» de los mercados interbancarios y una paralización repentina de la financiación destinada hasta entonces a un conjunto de economías con elevados déficits por cuenta corriente, con efectos devastadores [véase P. Lane y G. M. Milesi-Ferretti (2010)]. Así, según datos del Banco de Pagos de Basilea (BIS), entre mediados de 2008 y finales de 2012, la exposición total de los bancos franceses, alemanes, holandeses,

de Estados Unidos y del Reino Unido en Portugal, Irlanda, Grecia, España, Chipre e Italia pasó de 1.840 billones de euros a 1.095 billones, un descenso del 40 % por un importe equivalente al 25 % del PIB agregado (en 2012) de estos últimos países. En Francia, Alemania y Holanda, mientras que los activos totales del sistema bancario en el período disminuyeron una media del 9 %, el descenso en la exposición a los países referidos fue del 48 %. La «renacionalización» de los mercados interbancarios y la paralización repentina de la financiación (*sudden-stop*) de un conjunto de economías con elevados déficits por cuenta corriente supusieron una crisis de balanza de pagos en toda regla. Un *sudden-stop* con la particularidad de que se producía en el marco de una unión monetaria.

El tercer fenómeno a destacar, relacionado con los anteriores, fue la aparición de lo que se ha denominado «círculo vicioso» o «espiral adversa» entre los riesgos soberanos y los riesgos bancarios. Dicho fenómeno se produce cuando países con posiciones fiscales débiles ven deteriorar adicionalmente su posición por las dificultades de sus bancos y las expectativas de que finalmente debieran salir en su rescate. Al mismo tiempo, la debilidad fiscal del soberano afecta a las perspectivas de los bancos, al ser estos, importantes inversores en deuda pública de sus respectivos países<sup>3</sup>.

### RENTABILIDAD DE LOS BONOS PÚBLICOS A DIEZ AÑOS

GRÁFICO 3



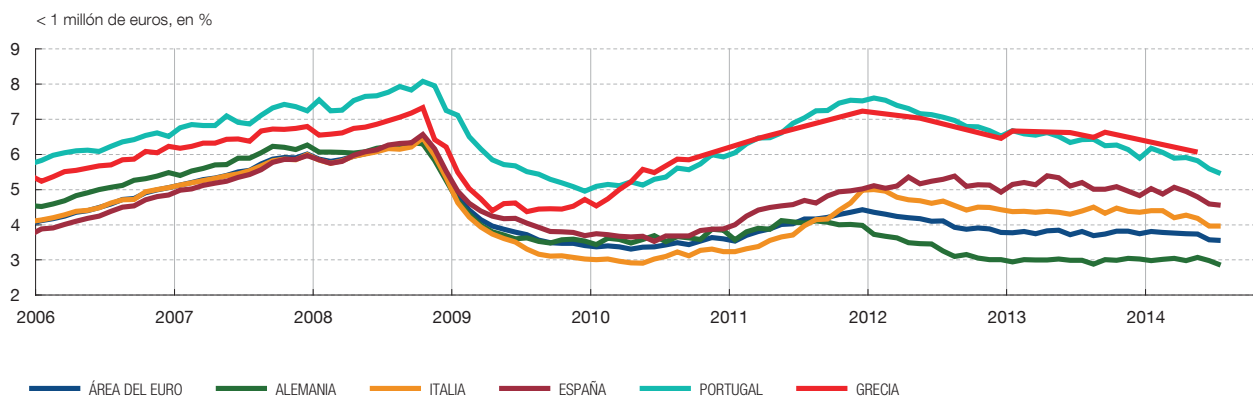
FUENTE: Bloomberg.

En definitiva, la crisis produjo un fenómeno de desintegración en una multiplicidad de mercados financieros: deuda pública, interbancario, deuda privada... Ello afectó gravemente al mecanismo de transmisión de la política monetaria y rompió el principio de que empresas y familias deberían enfrentarse a un tipo de interés único para toda el área del euro, con diferenciales sobre él que solo deberían reflejar el riesgo de crédito idiosincrático [véase Banco Central Europeo (2014), Comisión Europea (2014) o Sicilia *et al.* (2013)]. La facilidad de acceso al crédito de instituciones financieras, empresas y familias, así como su coste, pasaron a estar determinados en gran medida por el país de residencia.

La respuesta a la crisis por parte del conjunto de los países del área del euro fue de amplio alcance, abarcando tanto aspectos regulatorios y de supervisión como cambios institucionales y relativos a la creación de mecanismos de gestión de crisis y provisión de asistencia financiera a los países del área del euro.

Ya en 2009, el llamado *Informe De Larosière* sobre la supervisión financiera en la UE [véase De Larosière (2009)] identificaba una serie de recomendaciones para la mejora de la regulación

<sup>3</sup> A. Alter e Y. Schüler (2012), por ejemplo, proporcionan evidencia de la interdependencia entre los riesgos soberanos y los riesgos de crédito bancario durante la crisis.



FUENTE: BCE.

y la supervisión en todos los ámbitos de la industria financiera, no solo bancaria. Conscientes de la todavía fuerte oposición a cambios fundamentales en el reparto de los poderes y las responsabilidades en los Estados miembros, los expertos identificaban la necesidad de incrementar la colaboración y la homogenización de normas a nivel de la UE de forma significativa. Entre muchas otras propuestas, adoptadas poco después, se recomendaba el reforzamiento del papel de los comités de supervisores<sup>4</sup> para que tuvieran capacidad de coordinación y mediación entre supervisores, y el establecimiento del Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (*European Systemic Risk Board, ESRB*) con responsabilidades en el área macroprudencial. Estos pasos constituirían la base del actual sistema europeo de supervisores financieros a nivel de la UE, que agrupa el ESRB y los tres supervisores sectoriales: EBA, EIOPA y ESMA.

Posteriormente, en 2010, el primer programa de ajuste macroeconómico, en Grecia, fue estructurado con una mayoría de recursos provenientes de préstamos bilaterales de los países del área del euro y la participación del Fondo Monetario Internacional (FMI). Ese mismo año se creó el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera (FEEF), con el objetivo de salvaguardar la estabilidad financiera del área del euro proveyendo asistencia financiera a sus Estados miembros, con una capacidad de hasta 440.000 millones de euros.

El FEEF fue creado como una institución transitoria, pero en octubre de 2010 los países del euro decidieron crear el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), una institución permanente que comenzó a operar en octubre de 2012 [véase Regling (2013)]. Ambos mecanismos han desembolsado hasta octubre de 2014 algo más de 230.000 millones de euros en financiación a largo plazo y a tipos de interés favorables a cinco países: Grecia, Irlanda, Portugal, España y Chipre.

Los mecanismos de resolución de crisis (MEDE y FEEF) complementaron las medidas tomadas por el BCE: provisión de liquidez a largo plazo y descenso de los tipos de interés oficiales, entre otras. Pero el punto álgido de la crisis fue a mediados de 2012, cuando las tensiones y la desconfianza de los inversores provocaron problemas generalizados en los mercados de deuda pública y de financiación bancaria que socavaron la confianza en el mismo futuro del euro. La respuesta vino, por un lado, por el contundente mensaje del

<sup>4</sup> Los llamados tres comités de nivel tres de Lamfalussy fueron los antecesores de las actuales autoridades que agrupan a los supervisores a nivel de la UE: EBA, EIOPA y ESMA.



presidente del BCE en relación con la predisposición del banco central a tomar las medidas que fueran necesarias para preservar el euro (*whatever it takes*) y el anuncio posterior de la posibilidad de las *Outright Monetary Transactions* (OMT), o compras en los mercados secundarios de deuda soberana en el marco de un programa de ajuste macroeconómico con condicionalidad. Por otro lado, a finales de 2012, por el conocido como *Informe de los cuatro presidentes* [véase Van Rompuy (2012)], que, a iniciativa del Consejo Europeo que había tenido lugar a mediados de año, sentaba la hoja de ruta para la creación de una unión bancaria y para una mayor coordinación de las políticas fiscales de los Estados miembros.

Antes de analizar el conjunto de iniciativas acordadas y posteriormente implementadas en el *Informe de los cuatro presidentes*, es preciso detenernos en las razones por las que una unión bancaria se consideró en ese momento como el siguiente paso necesario para consolidar la unión monetaria.

### 3 Por qué una unión bancaria

El origen financiero de la crisis impulsó desde el primer momento cambios muy importantes en el panorama regulatorio y de supervisión del sistema bancario en el conjunto de los países desarrollados, y en la UE en particular. Ya a finales de 2008 el llamado Grupo de los Veinte (G-20) acordó impulsar un conjunto de iniciativas para abordar las principales debilidades identificadas. Tres eran los objetivos declarados de las reformas propuestas. En primer lugar, reducir la probabilidad de quiebra de las instituciones financieras aumentando sus requerimientos de solvencia (mayor capital y de mejor calidad) y liquidez y mejorando la supervisión. En segundo lugar, reducir los costes públicos cuando un banco quiebra y aumentar los costes soportados por los inversores privados, dado el elevado coste que la crisis estaba suponiendo para las arcas públicas en muchos países. En este campo, las iniciativas tenían como objetivo mejores marcos de resolución bancaria, dotando de poderes extraordinarios a las autoridades dadas las dificultades observadas en la utilización de los procedimientos de liquidación habituales en el caso de entidades financieras y reduciendo (cuando no excluyendo formalmente) la posibilidad de apelar al sector público por la vía de hacer recaer las posibles pérdidas en los inversores privados. Finalmente, se buscaba mejorar la estabilidad financiera reduciendo la complejidad de las instituciones.

Sobre la base de los objetivos anteriores, y en el contexto de la UEM, desde un enfoque normativo, la unión bancaria puede entenderse como un marco regulatorio, de supervisión y de resolución, común en toda el área del euro. Este esquema estaría apoyado por un sistema de garantía de depósitos también común y, al final, por un mecanismo de respaldo financiero que pudiera ser utilizado si fuera necesario.

La unión bancaria «plena» supondría, por tanto, un armazón que incluiría, por un lado, aspectos regulatorios, de supervisión, de resolución de entidades, de protección de los depositantes y de mecanismos de respaldo y, por otro, modificaciones fundamentales en el marco institucional a nivel del área del euro, al ser necesarias autoridades comunes en cada una de esas dimensiones. Un verdadero mercado único bancario en todas sus dimensiones, consecuencia de la necesidad de afrontar lo que Schoenmaker (2013) ha venido a proponer como el trilema financiero en el ámbito bancario: los países no pueden disfrutar simultáneamente de la estabilidad financiera, la integración financiera a través de sus fronteras, y la autonomía nacional en materia de política financiera.

La unión bancaria tendría fundamentalmente dos objetivos: romper la conexión entre el riesgo bancario y el riesgo soberano, y alinear los incentivos de las autoridades involucradas en la supervisión y en la gestión de entidades en crisis. Por la vía de constituir un

supervisor y una autoridad de resolución únicos, esta última convenientemente respaldada por un mecanismo financiero que dotara de credibilidad al esquema, la unión bancaria permitiría eliminar la conexión entre el riesgo bancario y el riesgo soberano. Limitaría los posibles efectos de la quiebra de una entidad sobre las cuentas públicas por la vía de obligar a los acreedores del banco a absorber pérdidas y de establecer un mecanismo de resolución creíble que pudiera hacer frente a los costes, evitando así apelar finalmente al presupuesto público del país en el que reside el banco que experimenta dificultades. Ello permitiría, además, asegurar el adecuado funcionamiento del mecanismo de transmisión de la política monetaria (o al menos contribuir a ello positivamente): rompería el vínculo entre entidad financiera y «país de origen» y disminuiría la fragmentación financiera, al facilitar la vuelta a un tipo de interés único para toda el área del euro.

En segundo lugar, la unión bancaria permitiría alinear los incentivos de las autoridades de supervisión y resolución con la realidad transfronteriza de las entidades financieras. En presencia de libertad de movimientos de capital y de importante actividad transfronteriza, las autoridades de supervisión o resolución nacionales pueden tener cierta tendencia a no considerar convenientemente las implicaciones de sus decisiones más allá de sus fronteras (los potenciales efectos desbordamiento o *spillovers*). Ello puede producir resultados subóptimos o incluso indeseados, especialmente en momentos de crisis (recuérdense los casos Fortis y Dexia; véase, por ejemplo, Goyal *et al.* (2013)). No se trata tanto de una cuestión de falta de una adecuada consideración de las potenciales externalidades negativas de ciertas decisiones, sino de aceptar que las limitaciones incorporadas a las legislaciones nacionales suelen tener, lógicamente, un enfoque nacional: las autoridades nacionales tienen como principal obligación resolver problemas nacionales, y no cabe subestimar la complejidad de incorporar externalidades y *spillovers* a otros países en los mandatos legales. La incorporación de dicho mandato a una autoridad central facilitaría, por ejemplo, una resolución más eficiente de entidades con una significativa actividad transfronteriza.

La regulación en la unión bancaria sentaría por tanto las reglas comunes que deben cumplir los bancos y el marco en el que los supervisores deben supervisar, sin margen para especificidades o interpretaciones nacionales. Un marco de resolución común establecería las reglas que permitirían resolver una entidad en dificultades, con un tratamiento equivalente de los costes asumidos por los inversores independientemente del país de origen de la entidad y la clarificación —para los inversores— de los métodos y procedimientos de resolución.

Si partimos de la consideración de que los poderes y las responsabilidades deben estar alineados, parece lógico que, si la regulación, la supervisión y los instrumentos que se van a utilizar en la resolución son comunes (los «poderes»), este cuerpo central también debería ser responsable final de las decisiones tomadas en el ejercicio de sus responsabilidades. Entramos de lleno entonces en el debate de la cobertura de los potenciales costes que se han de afrontar como consecuencia de la quiebra o caída de una entidad financiera.

En un sistema con presencia de fondos de garantía de depósitos (FGD), la resolución de entidades financieras en crisis lógicamente debe preservar en todo momento a los depositantes minoristas. Este es el caso de la Corporación Federal de Seguro de Depósitos estadounidense (US Federal Insurance Deposit Corporation, FDIC). En Estados Unidos, los potenciales costes de una resolución, así como el aseguramiento de los depósitos minoristas, recaen en la FDIC. Esta combina simultáneamente funciones de un fondo de resolución y funciones de un fondo de garantía de depósitos, y es financiada por la industria bancaria por la vía de las aportaciones anuales.

Incluso si el volumen de recursos acumulados en el fondo de garantía de depósitos y en el fondo de resolución es elevado, nada asegura que dicho importe será suficiente para cubrir los costes de resolución, particularmente en una crisis que afecte a diversas entidades de forma simultánea. Y ello incluso teniendo en cuenta las pérdidas que deberían soportar los acreedores bancarios. Algunos pasivos pueden estar simplemente exentos de contribuir a las pérdidas (por ejemplo, las cédulas hipotecarias o los *covered bonds*, respaldados por un determinado conjunto de activos del banco). Podría ser también el caso de que los depósitos minoristas sean ampliamente mayoritarios en el pasivo del banco. También podría ocurrir que las autoridades consideraran que la participación de ciertos inversores en las pérdidas de la entidad podría tener más costes que beneficios desde la perspectiva de la estabilidad financiera (por ejemplo, por la interconexión de la entidad en dificultades con otros bancos, que podría aumentar exponencialmente los costes agregados de resolver el problema).

Incluso en el caso, sin duda preferible, de articularse un mecanismo que permita apelar al resto de la industria bancaria para recuperar los costes incurridos en una determinada resolución, es decir, un mecanismo neutral desde el punto de vista fiscal, el candidato obvio para cubrir estos costes —aunque sea de forma transitoria— es el sector público si lo que está en riesgo es la estabilidad financiera.

Sin duda, el debate sobre el modo y la conveniencia de articular un sistema de respaldo financiero «de último recurso» (*backstop*) que pudiera utilizar recursos públicos es un debate complejo y en absoluto reciente, y no nos extenderemos en él. Un mecanismo de resolución efectivo requiere algún tipo de mecanismo de respaldo público [véase Obstfeld (2013) y Shoenmaker (2013)]. Este debería ser fiscalmente neutro para limitar los efectos del riesgo moral y de uso de recursos públicos, y así recuperar los costes incurridos de las aportaciones del conjunto de la industria bancaria en el futuro.

Un esquema de resolución que no prevea una salida a situaciones excepcionales no es un esquema creíble y, en consecuencia, bien podría amplificar los problemas a lo largo y ancho de todo el sistema bancario en tiempos de estrés. Por ello, la implementación de un esquema de resolución no elimina la necesidad de un *backstop*. Y no la elimina porque los recursos disponibles en los fondos de garantía de depósitos o en los fondos de resolución y la magnitud de las necesidades son, por definición, desconocidos de antemano.

Lo anterior nos lleva a concluir que, al final, la credibilidad del sistema de resolución y gestión de entidades en crisis depende de la credibilidad del instrumento de *bail-in*, pero también de la credibilidad del mecanismo último de respaldo o *backstop*. La fortaleza final del sistema bancario será entonces juzgada sobre la base de la fortaleza del sector público al final de la cadena, lo cual, en el contexto del debate sobre la unión bancaria, nos devuelve a la relación entre Gobiernos y bancos si finalmente el mecanismo último de respaldo es el soberano del país: volvemos al círculo vicioso. Lo que, además, nos llevaría de nuevo a una desconexión entre poderes y responsabilidades finales, puesto que los costes podrían ser finalmente soportados por el fisco del país cuando una parte muy importante de los poderes habría sido transferida a las autoridades comunes.

Como comenta Obstfeld (2013) al referirse a la posibilidad de un régimen global para bancos que alcanzan un tamaño tal que rescatarlos desbordaría las capacidades fiscales de sus Gobiernos, «un régimen de resolución global efectivo [...] requeriría de un cierto grado de respaldo fiscal de los países miembros, y por lo tanto implicaría un elemento de cooperación fiscal internacional». En el área del euro, evidentemente, la pregunta es qué

tesoro o autoridad fiscal estará al final de la cadena de aquellos que afrontan las necesidades de financiación (transitorias o definitivas) en la quiebra de una entidad financiera.

Como veremos en la sección siguiente, los acuerdos alcanzados y las novedades legales e institucionales impulsadas para la construcción de la unión bancaria en el área del euro eran simplemente impensables pocos años atrás y suponen el paso integrador más importante después de la moneda única, complementándolo de forma muy conveniente. No constituyen una unión bancaria «plena», pero están cerca de ese objetivo.

#### 4 La arquitectura de la unión bancaria

El *Informe de los cuatro presidentes* de 2012 (véase sección 2) definía los elementos fundamentales para la constitución de una unión bancaria. Preveía, a iniciativa del Consejo Europeo, un rápido acuerdo en un conjunto de iniciativas ya en marcha relativas a los requerimientos de capital, la directiva de resolución y recuperación bancaria y la directiva de esquemas de garantía de depósitos que conjuntamente constituirían el nuevo armazón regulatorio europeo, e impulsó una frenética actividad legislativa que tan solo ha concluido recientemente. Desde el punto de vista institucional, el informe, siguiendo las indicaciones del Consejo Europeo, abogaba por la posibilidad de que el MEDE pudiera recapitalizar directamente instituciones financieras en dificultades (sin necesidad de prestar dinero a los Gobiernos) para romper de forma directa el círculo vicioso entre riesgos bancarios y riesgos soberanos. Puesto que se estarían utilizando, en ese caso, recursos aportados por el conjunto de los Estados miembros del euro, proponía la creación de un supervisor y un mecanismo de resolución únicos.

Estrictamente, los aspectos regulatorios constituyen la base sobre la que se asienta la arquitectura o marco institucional y, si bien son comunes a países de la UE fuera de la unión bancaria, los incorporamos a esta sección para ofrecer una visión más completa. Así, el proyecto de unión bancaria parte de un diseño de «geometría variable» [véase T. Huertas (2013)]: aunque la regulación continuará siendo de aplicación en todo el ámbito de la UE, la unión bancaria como tal solo involucrará a los Estados miembros del área del euro. Los Estados miembros fuera del euro no están obligados a participar en los mecanismos institucionales, pero pueden optar por incorporarse a ellos. Constituye, por tanto, un esquema que completa el mercado único de servicios bancarios pero que afecta de forma directa únicamente a los países del euro y a aquellos que decidan adherirse.

##### 4.1 REGULACIÓN MICROPRUDENCIAL, RESOLUCIÓN Y GARANTÍA DE DEPÓSITOS

El propósito fundamental de la reforma regulatoria de la UE fue introducir un conjunto de normas armonizadas, de acuerdo con los principios acordados en el marco del G-20 (véase sección anterior). Este marco —o reglamento único o unificado (*single rulebook*)— afecta a todas las instituciones financieras que operan en la UE con el ánimo de preservar el mercado único de servicios financieros, y limita la discrecionalidad en su aplicación usualmente admitida de las autoridades nacionales. Desde la perspectiva regulatoria, los tres hitos a destacar fueron la trasposición a la legislación europea de Basilea III, la nueva Directiva de recuperación y resolución bancaria y la actualización de la Directiva de sistemas de garantía de depósitos.

El tercer acuerdo de Basilea sobre regulación microprudencial (Basilea III) fue incorporado a la legislación europea en 2013 por la vía de la cuarta revisión de la Directiva de requerimientos de capital (*Capital Requirements Directive*, CRDIV) y por el Reglamento (como tal, directamente aplicable por los Estados miembros) sobre requerimientos de capital (*Capital Requirements Regulation*, CRR). Conjuntamente, ambas normas incrementan de forma significativa los requerimientos de capital y liquidez de las entidades financieras que operan en la UE e intentan, en consecuencia, limitar la probabilidad de quiebra de las entidades financieras por la vía de aumentar su capacidad de absorción de pérdidas en situaciones adversas.

Mientras que las novedades en materia de capital tienen por objetivo reducir la probabilidad de quiebra de los bancos, una segunda iniciativa tuvo como objetivo fundamental reducir los costes públicos en caso de dificultades y facilitar la resolución ordenada de las entidades financieras. En efecto, la Directiva de resolución y recuperación bancaria (DRRB, o BRRD en sus siglas en inglés), aprobada en 2014, establece el marco europeo para la recuperación y la resolución de bancos con el objetivo de minimizar el coste para los contribuyentes.

La crisis había puesto de manifiesto la inadecuación de los instrumentos de resolución bancaria, incrementando notablemente los costes una vez que se demostraba que las entidades financieras eran inviables o necesitaban ser rescatadas. Las autoridades nacionales no contaban con competencias ni instrumentos de resolución comunes y efectivos para afrontar las crisis bancarias en fases tempranas. Algunos Estados miembros aplicaban a las entidades los mismos procedimientos que aplican a otras empresas insolventes, adaptándolos en algunos casos; y existían considerables diferencias de fondo y de procedimiento entre las leyes, normas y disposiciones administrativas que regulan la insolvencia de las entidades en los distintos Estados miembros.

Adicionalmente, la crisis puso de manifiesto que los procedimientos generales en materia de insolvencia no son siempre apropiados para las entidades financieras, dado que no suelen garantizar una celeridad suficiente en la intervención, dificultan en algunos casos la continuidad de las funciones esenciales de las entidades y no consideran la necesidad de preservar un bien público como es la estabilidad financiera. La mejora de los mecanismos jurídicos e institucionales para la liquidación ordenada de las instituciones financieras era, por tanto, una verdadera necesidad.

El punto de partida de la DRRB fueron los atributos clave para regímenes de resolución identificados por el Financial Stability Board [véase Financial Stability Board (2011)], y, en cierta medida, la UE venía a incorporar a la legislación comunitaria los procedimientos e instrumentos utilizados por la FDIC estadounidense, que utiliza estos instrumentos desde hace décadas<sup>5</sup>.

La DRRB dota a las nuevas autoridades de resolución nacionales de una serie de instrumentos para poder intervenir con suficiente antelación y rapidez en una entidad con problemas de solvencia o inviable, a fin de garantizar la continuidad de sus funciones financieras y económicas esenciales, al tiempo que se minimiza el impacto de su inviabilidad en el conjunto de la economía.

La Directiva de resolución contempla, como paso previo a la resolución de la entidad, la activación de los denominados «planes de recuperación» cuando se identifican debilidades en ella. Dichos planes deberán haber sido desarrollados y aprobados previamente por el supervisor y deben establecer el conjunto de medidas que deben tomarse en caso de que surjan dificultades. Las autoridades supervisoras cuentan, además, con poderes de intervención temprana que les permiten intervenir antes de la fase de resolución de la entidad. Los planes de resolución constituyen el conjunto de iniciativas que asegurarían la continuidad de las funciones críticas de la entidad y los procedimientos para la resolución de la entidad o sus partes en caso de que los planes de recuperación no diesen los frutos esperados.

En caso de ser necesaria la resolución de la entidad, las nuevas autoridades nacionales de resolución contarán con un conjunto de instrumentos para asegurar que la resolución

---

<sup>5</sup> Véase, por ejemplo, FDIC (2013) para un resumen del papel de esta institución en la resolución de entidades financieras durante la crisis.

sea ordenada. Entre las posibilidades de resolución están la facultad de vender el negocio o fusionarlo con otro banco, la creación de un «banco puente» temporal para operar las funciones críticas y separar los activos buenos de los malos para procurar que no sea necesario rescatar el banco y, finalmente, la capacidad de imponer pérdidas según sea necesario a los accionistas y los acreedores (el denominado *bail-in*). Las nuevas competencias de las autoridades de resolución permiten, por ejemplo, mantener un acceso ininterrumpido a los depósitos y a las operaciones de pago, así como vender partes viables de una entidad, cuando proceda, y asignar pérdidas de manera justa y previsible. La directiva define, por tanto, unas autoridades de resolución con amplios poderes.

El *bail-in* establece que los accionistas soportan en primer lugar las pérdidas y que los acreedores asumen las pérdidas después de los accionistas, siempre que ningún acreedor haya incurrido en pérdidas mayores de las que habría sufrido si la entidad hubiera sido liquidada con arreglo a los procedimientos de insolvencia ordinarios (*no creditor worse off principle*).

El instrumento *bail-in* supone una verdadera novedad en el ámbito comunitario, y solo entrará plenamente en funcionamiento en 2016. En la aplicación del *bail-in* se establece una jerarquía clara de pasivos que utilizar en la cobertura de las necesidades del banco en resolución, empezando por los instrumentos de capital y siguiendo con la deuda subordinada, la deuda sénior y los depósitos no asegurados de empresas (aquellos por encima de los 100.000 euros), y finalmente los depósitos de pymes y personas físicas que superen dicha cantidad. Los depósitos por debajo de los 100.000 euros estarán garantizados por los esquemas o fondos de garantía de depósitos.

La DRRB establece también que las autoridades nacionales de resolución constituirán un Fondo Nacional de Resolución (FNR) como mecanismo de respaldo financiero financiado vía contribuciones de las entidades bancarias con un volumen total final de al menos el 1 % de los depósitos asegurados del Estado miembro. Dichas contribuciones comenzarán en 2015 y deberán alcanzar el objetivo final en ocho años. Los FNR no tienen como objetivo reemplazar a los inversores privados en la absorción de las pérdidas y en la provisión de nuevo capital, sino preservar algunos pasivos determinados por la autoridad de resolución, si ello fuera necesario, y prestar ayuda financiera para asegurar la viabilidad del banco reestructurado.

Los FNR podrán así cubrir posibles costes de resolución de una entidad o entidades pero solo por un importe máximo equivalente al 5 % de los pasivos del banco en resolución, y únicamente después de que un mínimo del 8 % de los pasivos del banco en resolución haya sido utilizado para cubrir dichos costes (*bail-in*). Una vez agotado este límite del 5 %, los acreedores deberán seguir asumiendo pérdidas si ello fuera necesario y posible, y siempre de acuerdo con el orden de prelación establecido.

Como se ha comentado, en el nuevo esquema de resolución impera el deseo del legislador de limitar los costes para el sector público de la quiebra de un banco. No obstante, la nueva regulación prevé la posibilidad de que incluso utilizando todas las herramientas a disposición de la autoridad de resolución, estas no sean suficientes y deba recurrirse a fondos públicos. En este contexto, se contempla la posibilidad de utilizar mecanismos de respaldo públicos en casos de riesgo sistémico o de riesgos para la estabilidad financiera, pero siempre habiendo superado los mínimos descritos en el párrafo anterior. Dado el enfoque «nacional» de la directiva, se entiende que el mecanismo de respaldo nacional es el sector público del país.



Finalmente, en el ámbito regulatorio, se aprobó en 2014 la nueva Directiva de sistemas de garantías de depósitos. La anterior normativa a este respecto databa de 1994 y no se había modificado desde entonces. La directiva contempla una revisión completa de la norma anterior con el objetivo de mejorar la protección de los depósitos, mantener la confianza de los depositantes y fortalecer la red de seguridad. Se establece la cobertura de los depósitos hasta los 100.000 euros, y los sistemas de garantía de depósitos protegerán todos los depósitos de los particulares y las empresas independientemente de su tamaño. En caso de quiebra de una entidad, el plazo en el que los depositantes deberán recibir sus fondos se reduce paulatinamente desde los 20 días actuales hasta los 7 días hábiles a partir de 2024. La directiva también mejora la información que reciben los depositantes para asegurar que son conscientes de los aspectos fundamentales de la protección de sus depósitos.

La Directiva sobre sistemas de garantías de depósitos mantiene el carácter nacional de los sistemas de protección y de los fondos de garantía de depósitos y, ante la falta de acuerdo político, no avanza en el diseño de un sistema europeo de protección.

#### 4.2 NUEVAS INSTITUCIONES PARA LA UNIÓN BANCARIA

En cuanto al diseño institucional, la unión bancaria se asienta sobre dos nuevas autoridades europeas que están llamadas a desempeñar un papel fundamental en el futuro y que responden respectivamente a la necesidad de disponer de una autoridad única de supervisión y una autoridad única de resolución: el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y el Mecanismo Único de Resolución (MUR). Seguidamente repasamos su principales funciones y responsabilidades, y concluimos la sección con una referencia a los mecanismos últimos de apoyo financiero (*backstops*) que se han previsto.

##### 4.2.1 Mecanismo Único de Supervisión (MUS)

El MUS se constituyó en octubre de 2013 e inmediatamente inició los preparativos de un amplio examen de la situación de los balances y pruebas de estrés de las principales instituciones financieras del área del euro (alrededor de 130); está compuesto por el BCE y las autoridades nacionales de supervisión, siendo el primero el responsable de su funcionamiento general. Una vez concluido el análisis de los balances y las pruebas de estrés a finales de octubre de 2014, el BCE ejerce la supervisión directa de los bancos del área del euro, si bien de modo diferenciado y en estrecha colaboración con los supervisores nacionales.

El BCE supervisa de forma directa, desde noviembre de 2014, todos aquellos bancos considerados «significativos»: aquellos que superan los 30.000 millones de euros de balance o están en el grupo de las tres instituciones financieras más importantes en cada país. Estas aproximadamente 120 entidades agrupan más del 80 % de los activos bancarios del área del euro. La supervisión del resto de las entidades, hasta aproximadamente 3.500, estará delegada en las autoridades nacionales de supervisión, en estrecha colaboración con el BCE. No obstante, el BCE puede hacerse cargo de la supervisión directa de cualquier entidad financiera si lo considera oportuno.

De acuerdo con el enfoque de geometría variable sobre el que se ha diseñado la unión bancaria, los Estados que no forman parte del área del euro y deseen participar en el MUS pueden hacerlo concertando acuerdos de estrecha colaboración, aunque en octubre de 2014 no se había formalizado ninguna incorporación.

Las funciones monetarias del BCE quedan estrictamente separadas de sus funciones de supervisión, a fin de evitar los posibles conflictos de interés entre los objetivos de política monetaria y los de supervisión prudencial. A tal fin se ha creado, en el seno del BCE, un Consejo de Supervisión.

Los supervisores nacionales siguen encargándose de las funciones que no se hayan otorgado al BCE, por ejemplo las relacionadas con la protección de los consumidores, el blanqueo de capitales, los sistemas de pago y las filiales de bancos de terceros países. Por su parte, la EBA mantiene la responsabilidad de seguir desarrollando el código normativo único y de velar por la convergencia y la coherencia que debe haber en la práctica supervisora en todos los países de la UE.

La finalización del análisis de los balances y las pruebas de estrés en octubre de 2014 supuso un hito fundamental en la supervisión europea, pues permitió al BCE hacerse cargo formalmente de la supervisión directa de las principales instituciones financieras. Esta capacidad es, como consecuencia del acuerdo político alcanzado en su día, una condición necesaria para la aprobación final del instrumento de recapitalización directa de entidades financieras por parte del MEDE, aprobación que necesita el acuerdo unánime de los Estados del área del euro.

#### 4.2.2 Mecanismo Único de Resolución (MUR)

El MUR parte de la constatación de que en la unión bancaria la supervisión y la resolución de entidades financieras deben ser ejercidas al mismo nivel de autoridad. Como reconocieron el Consejo Europeo y el *Informe de los cuatro presidentes*, no es posible tener un mecanismo o autoridad única que supervise los bancos y al mismo tiempo mantener la resolución de las entidades en manos de autoridades nacionales. La creación del MUR soslaya las posibles dificultades de coordinación y los conflictos a distintos niveles creando una autoridad única para los Estados miembros de la unión bancaria que se apoya en el marco regulatorio definido en la DRRB. Así, el MUR aplicará a los bancos de la unión bancaria las normas sustantivas de resolución y recuperación contempladas en la directiva.

El Consejo del MUR, constituido por una comisión ejecutiva y representantes de las autoridades de resolución nacionales, será directamente responsable de la resolución de todos los bancos en los Estados miembros que participan en la unión bancaria. Su estructura refleja la división de tareas diseñada en el marco del MUS, es decir, el MUR es directamente responsable de la planificación y resolución de entidades directamente supervisadas por el BCE (bancos significativos) y los grupos transfronterizos, mientras que las autoridades nacionales de resolución establecidas en la DRRB serán responsables de todas las demás entidades, salvo cuando una decisión de resolución prevea utilizar el Fondo Único de Resolución (FUR); en tal caso, el MUR pasa a ser competente para la resolución de la entidad en cuestión, independientemente de su tamaño.

El FUR, a semejanza de los fondos de resolución nacionales contemplados en la DRRB (véase sección 4.1), no tiene como objetivo reemplazar a los inversores privados en la absorción de las pérdidas y en la provisión de nuevo capital. Sus objetivos son preservar algunos pasivos determinados por la autoridad de resolución, si ello fuera necesario; prestar ayuda financiera, como garantías o préstamos a corto o medio plazo que ayuden a asegurar la viabilidad del banco reestructurado, y mantener aquellas funciones que sean críticas para la estabilidad financiera y la economía en general.

El objetivo final es que el FUR esté dotado con un volumen equivalente al 1 % de los depósitos asegurados de los Estados miembros que participan en la unión bancaria, lo que supondría un total aproximado de 55.000 millones de euros si se toma como base 2012. Se establece un período de ocho años para alcanzar dicho porcentaje, de forma lineal (comenzando en 2016), que podría ampliarse a doce si el fondo realizara desembolsos por encima del 50 % del objetivo final en los primeros ocho años.



En la fase inicial el fondo único se compone de la suma de «compartimientos nacionales», constituidos por los fondos de resolución nacionales y financiados con contribuciones de los distintos sectores bancarios nacionales. Esta incorporación comenzará en 2016. Dichos compartimientos nacionales se van fusionando en una parte mutualizada en el FUR de forma progresiva: 40 % en el primer año, 20 % en el segundo y un 6,7 % en cada uno de los seis años restantes. En consecuencia, al final de 2024 existirá un solo fondo mutualizado con el 100 % del importe, financiado por el sector privado.

Tras la notificación por parte del BCE de que un banco no está en condiciones de mantener su actividad o de que experimenta graves dificultades financieras y debe ser objeto de resolución, el MUR adoptará un esquema de resolución que incluya las herramientas de resolución oportunas y decidirá sobre cualquier uso del FUR. La determinación de si una institución debe cesar en su actividad será competencia del BCE. Sin embargo, el MUR tiene reservada la facultad de tomar esta decisión si, a petición de su Consejo, el BCE no lo hace. Una vez definidos los elementos de la resolución, serán las autoridades nacionales de resolución, bajo la supervisión del MUR, las encargadas de ejecutar el plan aprobado.

#### 4.2.3 Mecanismos de respaldo financiero en la unión bancaria (*backstops*)

De acuerdo con lo previsto en la regulación del MUR, la mutualización total del FUR no llegará hasta ocho años después de su constitución. Hasta ese momento, cualquier necesidad financiera en una resolución no podrá superar el importe de la suma de la parte no mutualizada del fondo de resolución nacional y el conjunto de las partes mutualizadas hasta ese momento de los distintos fondos nacionales. La idea es que durante el período transitorio las resoluciones siguen teniendo un carácter «nacional», aunque —si fuera necesario— podrían disponer de los recursos acumulados a la fecha en la parte del FUR que ha sido mutualizada (siempre con el límite del 5 % de los pasivos del banco comentado anteriormente). Como consecuencia de esta aproximación, cualquier necesidad adicional de recursos que pasara por el sector público correría a cargo del Tesoro del país en cuestión. Es decir, el sector público del país sigue siendo en este diseño el mecanismo de respaldo financiero final (*backstop*), aunque con una participación creciente de la parte mutualizada del FUR, ya que esta va aumentando con el paso del tiempo.

Dado que la utilización del instrumento *bail-in* no es obligatoria hasta 2016 y la plena mutualización del fondo no se produce hasta ocho años después, cabe destacar tres períodos diferenciados en lo que se refiere a los esquemas o mecanismos de respaldo financiero final (*backstop*):

**Antes de 2016:** El *bail-in* no es obligatorio antes de 2016 (aunque algunos países han anunciado su implementación antes de esa fecha), y el FUR no estará aún constituido. Si fueran necesarios recursos, se utilizarían los disponibles en el fondo de resolución nacional. Si hubiera algún tipo de apoyo público, este estaría sujeto a las actuales normas de ayudas de Estado de la Comisión Europea. Estas establecen que los accionistas (primero) y la deuda júnior o subordinada (después) contribuirían a absorber pérdidas con carácter previo a cualquier participación de recursos públicos. En caso de ser necesarios, los rescates públicos en los países del área del euro podrán ser financiados directamente por el Estado miembro o, en caso de dificultades macroeconómicas importantes o pérdida de acceso a los mercados de financiación, con apoyo del MEDE.

El apoyo del MEDE podría articularse mediante los distintos instrumentos a disposición de los países del euro. El MEDE podría realizar un préstamo al Gobierno en el marco de un programa de ajuste macroeconómico, en el que parte de la financiación se destinaría a la entidad o entidades bancarias en resolución. El país también podría acceder a un préstamo

del MEDE con el objeto exclusivo de realizar aportaciones a su sector financiero (la llamada «recapitalización indirecta»). Finalmente, cuando el instrumento sea aprobado por el Consejo de Gobernadores del MEDE, este podría, bajo las condiciones requeridas, adquirir instrumentos de capital de una (o parte de una) institución que se considere viable. En este caso, se rompería completamente el vínculo entre el riesgo del banco y el riesgo soberano, puesto que no se trataría de un préstamo al Gobierno<sup>6</sup>.

**Entre 2016 y 2024:** En este período el instrumento *bail-in* deberá utilizarse obligatoriamente. Al 8 % del pasivo total de la entidad en resolución de *bail-in* mínimo obligatorio se le podrían sumar las aportaciones del fondo nacional de resolución (apoyado por la parte mutualizada del FUR) hasta un máximo del 5 %. En caso de ser necesarios recursos adicionales a ese 13 % del balance, seguirá utilizándose el *bail-in*. El apoyo público solo podrá articularse a partir de estos mínimos en caso de agotar los pasivos sujetos a *bail-in* o por razones de riesgo sistémico, por lo que será mucho menos probable. El potencial apoyo del MEDE al país se podría articular sobre la base de los mismos instrumentos descritos en el párrafo anterior.

**A partir de 2024:** Una vez que el FUR ha sido completamente mutualizado, se mantiene el esquema de *bail-in* descrito para el período 2016-2024. Pero es entonces cuando la conexión entre el banco de un país y el fisco del mismo país desaparece. Se entiende que el período transitorio ha permitido una efectiva transferencia de las responsabilidades desde el ámbito nacional al ámbito del MUS y del MUR y, por tanto, ya no debe existir la conexión con el sector público del país. La pregunta que surge, lógicamente, es qué institución desempeñará entonces el papel de *backstop*. La respuesta es que ante las dificultades políticas de responder a esa pregunta y el dilatado horizonte temporal (hasta 2024), los Estados miembros del área del euro decidieron reconocer su necesidad pero anunciar que dicho *backstop* se diseñaría en el futuro (lógicamente, antes de 2024).

## 5 Consideraciones finales

Los avances hacia la unión bancaria han sido más que notables. No obstante, cabe concluir estas páginas con algunas consideraciones sobre distintos ámbitos a los que, o bien se deberá prestar especial atención en el futuro próximo, o bien han quedado aparcados y deberían ser abordados sin falta antes de una nueva crisis. Nos referiremos al papel del instrumento *bail-in*, a la aplicación del principio de que ningún acreedor deberá quedar en peor posición en una resolución que en una liquidación, a la necesidad de que exista una cooperación entre instituciones, a la problemática de los *backstops* y, finalmente, a los esquemas de garantía de depósitos.

Los costes directos e indirectos de la crisis financiera para los contribuyentes europeos han sido muy elevados y la necesidad de contar con mecanismos que en el futuro limitarán la participación del sector público en la resolución o liquidación de entidades bancarias fue pronto identificada como uno de los objetivos fundamentales de los cambios regulatorios.

Los poderes otorgados a las autoridades de resolución en el marco de la DRRB suponen un cambio fundamental de aproximación a la resolución de bancos en la UE y, en este contexto, el instrumento *bail-in* constituye un cambio de paradigma con relación a quién hace frente a las pérdidas provocadas por la quiebra de una entidad y cómo debe hacerlo.

<sup>6</sup> El acuerdo político para la utilización del instrumento de recapitalización directa establece un *bail-in* del 8 % en caso de su uso antes de 2016. Véase <http://www.eurozone.europa.eu/media/436873/20130621-ESM-direct-recaps-main-features.pdf> y <http://www.eurozone.europa.eu/media/533095/20140610-eurogroup-president-direct-recapitalisation.pdf> para los detalles del acuerdo político entre los ministros de Finanzas del área del euro en relación con el instrumento de recapitalización directa del MEDE.

Es, sin duda, un paso muy importante que debería dotar de mayor disciplina de mercado y obligar a los inversores a extremar el análisis y la diligencia previos a la toma de decisiones. La asunción de pérdidas por parte de tenedores de deuda bancaria y depositantes no cubiertos por los mecanismos de protección de depósitos fuera del marco legal tradicional de liquidación de entidades constituye, por tanto, una novedad a la que los inversores deberán hacer frente. Una novedad que tendrá consecuencias en la estructura de los pasivos bancarios, sus costes y su atractivo relativos.

Algunos estudios [Fondo Monetario Internacional (2014)] apuntan, no obstante, a que la subvención pública implícita a los bancos europeos no ha disminuido sustancialmente durante la crisis, ni con la inminente incorporación del *bail-in* en el conjunto de los instrumentos utilizados para la resolución. Ya ha habido un número importante de casos en los que los acreedores han sufrido fuertes pérdidas (como, por ejemplo, en Chipre). Pero solo una utilización firme del instrumento por parte de las autoridades de resolución permitirá que este gane la necesaria credibilidad y cumpla de forma efectiva la función para la que ha sido diseñado.

Aunque se han creado las condiciones necesarias para la efectiva utilización del instrumento *bail-in* en resoluciones futuras, las autoridades de resolución siempre tendrán el reto de gestionarlo en el marco de una crisis sistémica, en la que los efectos de desbordamiento y las interconexiones entre entidades pueden tener efectos muy negativos. El *bail-in* reparte las pérdidas a través del sistema y puede, en consecuencia, crear contagio. La principal razón detrás de las múltiples intervenciones de los sectores públicos durante la crisis en apoyo de instituciones financieras era, precisamente, evitar el contagio al resto de las entidades del sistema bancario.

En este contexto, cabe recordar que la asunción de pérdidas por parte de los acreedores ha sido un mecanismo utilizado profusamente durante la crisis en Estados Unidos. La FDIC ha resuelto desde 2007 más de 450 bancos [véase FDIC (2013)] utilizando los diversos instrumentos que tiene a su disposición. No obstante, las dificultades de algunos de los grandes bancos estadounidenses no fueron resueltas en el marco de la FDIC, puesto que estos fueron recapitalizados a través del fondo público TARP (*Troubled Asset Relief Program*)<sup>7</sup>. Si bien es cierto que también la legislación estadounidense ha evolucionado hasta el punto de dificultar enormemente la utilización de fondos públicos en los rescates bancarios, habrá que ver si en una nueva crisis sistémica los márgenes de flexibilidad contemplados son suficientes.

En todo caso, la incorporación del instrumento es, sin duda, una buena noticia, pues limitará los costes futuros asumidos por el sector público, dificultando su implicación en la resolución de crisis sobre la base de unas reglas claras *ex ante*.

También en el nuevo contexto de la resolución bancaria cabe una breve referencia a la aplicación del principio de que en un proceso de resolución ningún acreedor debe soportar costes o pérdidas mayores que las que experimentaría en un proceso de liquidación tradicional (*no creditor worse-off principle*). La utilización de los mecanismos de resolución de bancos y el uso del instrumento *bail-in* se justifican por la necesidad de que haya una mayor celeridad en la ejecución de las decisiones, en contraposición al tiempo necesario para un proceso de liquidación. Por ello, las autoridades de resolución tendrán el reto de

---

7 El TARP permitía al Departamento del Tesoro de Estados Unidos comprar o garantizar hasta 700.000 millones de dólares de activos definidos como «problemáticos». Además de las inyecciones de capital, posibilitaba la adquisición de hipotecas residenciales o comerciales y cualquier valor y obligaciones u otros instrumentos basados en tales hipotecas o relacionados con ellas, entre otros activos.

aplicar dicho principio de forma adecuada, limitando los efectos de las más que probables impugnaciones legales de sus actos.

La cooperación efectiva entre nuevas instituciones del área del euro y entre estas e instituciones nacionales (existentes o de nueva creación, como las autoridades nacionales de resolución) será fundamental para una buena supervisión de las entidades financieras y para la adopción de medidas en caso de que se manifiesten debilidades. Aunque desde el inicio de la moneda única el Sistema Europeo de Bancos Centrales ha funcionado muy bien, estamos ante un proyecto de envergadura parecida a nivel de supervisores, en un contexto además al que se unirán las nuevas autoridades de supervisión. Esta coordinación deberá darse también, lógicamente, entre las autoridades de resolución y las de supervisión. Bair (2012) explica las dificultades prácticas habidas en este ámbito en el caso estadounidense durante la crisis; un caso en el que la autoridad de resolución (FDIC) dispone de competencias en la supervisión de algunas entidades, lo que no sucederá en el caso del MUR.

Respecto a los mecanismos finales de respaldo financiero (*backstop*), como se ha comentado, las reformas para aumentar la calidad y cantidad de capital reducirán sin duda la probabilidad de quiebra de las entidades, mientras que el nuevo esquema de resolución, incluido el uso del *bail-in*, limitará su impacto si estas se producen. Ambas reformas deberán, por tanto, tener un impacto positivo, al reducir la necesidad y la probabilidad de uso de un mecanismo fiscal de respaldo. Pero, como hemos visto, no eliminan completamente su necesidad.

Los recursos disponibles en los fondos de resolución y la magnitud de las necesidades son, por definición, desconocidos. El diseño acordado en el MUR sigue de facto apoyándose durante el período transitorio en los Tesoros nacionales, y deja abierto el establecimiento del *backstop* una vez que termine el período transitorio. Desde esta perspectiva, no rompe completamente hasta 2024 con el círculo vicioso del riesgo bancario/riesgo soberano, excepto en el caso de que se cumplieran todas las condiciones para una recapitalización directa por parte del MEDE.

Las dificultades objetivas de diseñar un *backstop* en el marco de la unión bancaria surgen lógicamente de la falta de un Tesoro europeo (o de la zona del euro) que pudiera asumir dicha responsabilidad. Ello ha llevado a algunos autores a proponer que sea el propio MEDE el que asuma esta función [véase Schoemaker (2014) y Van Roosebeke (2014)], lo que solo sería posible con un cambio del Tratado del MEDE. La razón estriba en que dicho tratado establece que la función del MEDE es proporcionar asistencia financiera a los Estados miembros del euro, no a instituciones europeas o del área del euro, como sería el caso del MUR y del FUR.

Finalmente, se ha destacado ya que la nueva Directiva sobre sistemas de garantías de depósitos mantiene el carácter nacional de los sistemas de protección y de los fondos de garantía de depósitos y no avanza en el diseño de un sistema europeo de protección. Ciertamente, el nuevo marco de resolución de entidades y el instrumento *bail-in* permiten anticipar que en el futuro se necesitarán menos fondos para compensar a los depositantes, por el propio diseño del esquema y por el hecho de que los depósitos cuentan con un trato favorable. En consecuencia, es probable que solo se haga uso de los fondos de garantía en casos realmente extremos [véase Asmussen (2013)].

Algunos autores [véase Huertas (2013)] dudan incluso de la posibilidad de establecer un verdadero fondo de garantía de depósitos común para los países de la unión bancaria. La razón es que dicho mecanismo debería asegurar el riesgo de pérdidas como resultado de

que un banco en resolución no pueda hacer frente al total de sus depósitos asegurados, pero no podría evitar correr riesgos relacionados con medidas que pudiera tomar el Gobierno del país en el que surge la necesidad de compensar a los depositantes: el riesgo de impago del Gobierno, el riesgo de que el Gobierno imponga, por ejemplo, un impuesto especial sobre los depósitos o incluso el riesgo de redenominación de la moneda. La conclusión es, pues, que muy probablemente el fondo de garantía de depósitos común deberá esperar a la unión política plena.

Los anteriores son, sin duda, argumentos de peso que justifican el haber iniciado la andadura de la unión bancaria sin un sistema de protección común de los depositantes. Pero, aunque sea solo en casos extremos, el diseño actual sigue manteniendo al final una conexión entre bancos y país de origen, también en la protección de los depositantes, que bien podría ponerse de manifiesto en el caso de que hubiera otra crisis sistémica. Sería conveniente, en consecuencia, utilizar el mismo período transitorio contemplado en el MUR para el diseño de un *backstop* común para avanzar en el sistema de garantía de depósitos que protegiera a todos los depositantes de la unión bancaria.

¿Una unión bancaria como la diseñada hubiera evitado una crisis como la experimentada? Probablemente no del todo, pues los desequilibrios fiscales y macroeconómicos acumulados tenían orígenes diversos. Los plazos previstos para su definitiva implementación son ciertamente dilatados; los recursos que el FUR alcanzará al final del proceso son relativamente pequeños comparados con los costes observados en la gestión de algunas de las grandes entidades en crisis, aunque bien es cierto que la utilización del *bail-in* supone un verdadero cambio de paradigma. Pero puede argumentarse que la unión bancaria en pleno funcionamiento podría haber debilitado sustancialmente la espiral adversa entre bancos y soberanos, haber mantenido la confianza de los depositantes y haber atenuado las dificultades de financiación y liquidez observadas, disminuyendo así de forma muy notable los costes de la crisis.

En definitiva, los avances acordados en el ámbito de la unión bancaria eran difícilmente imaginables pocos años atrás. Aunque el consenso técnico y político solo ha emergido en muchas ocasiones en situaciones críticas, debe reconocerse que el esquema o diseño final prefigura una integración en la supervisión y la resolución de entidades muy avanzada. La unión bancaria en marcha es, sin duda, el paso más importante en la integración de los sistemas bancarios del área del euro desde el inicio de la moneda única.

## BIBLIOGRAFÍA

- ABASCAL, M., *et al.* (2014). *A banking union for Europe: making a virtue out of necessity*, BBVA Working Paper, n.º 14/18.
- ALTER, A., y Y. SCHULER (2012). «Credit spread interdependencies of European states and banks during the financial crisis», *Journal of Banking & Finance*, volumen 36, n.º 12, diciembre, pp. 3444-3468.
- ASMUSSEN, J. (2013). «Hacia una unión bancaria», *Información Comercial Española*, septiembre-octubre, n.º 874.
- BAIR, S. (2012) *Bull by the horns*, Free Press.
- BANCO CENTRAL EUROPEO (2014). *Financial integration in Europe*, abril.
- BELAISCH, A., *et al.* (2001) *Euro-Area Banking at the Crossroads*, IMF Working Paper, WP/01/28.
- COMISIÓN EUROPEA (2014). *European financial stability and integration*, abril.
- DE LAROSIÈRE, J. (2009). *The high-level group on financial supervision in the EU*, febrero, Bruselas.
- ESRB (2014). *Is Europe overbanked?*, Reports of the Advisory Scientific Committee.
- FDIC (2013). *Report to the Congress: Comprehensive study on the impact of the failure of Insurance Depository Institutions*, Office of the Inspector General.
- FINANCIAL STABILITY BOARD (2011). *Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions*, [http://www.financialstabilityboard.org/publications/r\\_111104cc.pdf](http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_111104cc.pdf).
- FONDO MONETARIO INTERNACIONAL (2014). «How big is the implicit subsidy for Banks considered too important to fail?», *Global Financial Stability Report*, cap. 3, abril.
- GARCIA, G., y D. VEGARA (2009). «La regulación y la supervisión financiera en la Unión Europea», en J. A. Alonso *et al.*, «La reforma de la arquitectura financiera internacional», Ediciones Empresa Global.
- GOYAL, R., *et al.* (2013). *A Banking Union for the Euro Area*, International Monetary Fund Staff Discussion Note, SDN 13/01.
- HUERTAS, T. (2013). «Banking Union», *Revista de Estabilidad Financiera*, n.º 24, mayo, Banco de España.

- LA EVEN, L., y F. VALENCIA (2012). *Systemic Banking Crisis Database: An Update*, Documento de Trabajo WP/12/163, Fondo Monetario Internacional.
- LAMFALUSSY, A. (2000). *Initial report of the committee of wise men on the regulation of european securities markets (Lamfalussy Report)*.
- LANE, P., y G. M. MILESI-FERRETTI (2010). *The Cross-Country Incidence of the Global Crisis*, IMF Working Paper, WP/10/171.
- OBSTFELD, M. (2013). «Crises and the International System», *International Economic Journal*, vol. 27, n.º 2.
- PADOA-SCHIOPPA, T. (1999). *EMU and banking supervision*, LSE Financial Markets Group.
- PRODI, R. (2002). *Implementation of financial services legislation in the context of the Lamfalussy Report*, discurso ante el Parlamento Europeo, 5.2.2002 ([http://europa.eu/rapid/press-release\\_SPEECH-02-44\\_en.htm?locale=en](http://europa.eu/rapid/press-release_SPEECH-02-44_en.htm?locale=en)).
- REGLING, K. (2013). «Soluciones a la crisis de la Unión Europea y retos pendientes», *Información Comercial Española*, n.º 874, septiembre-octubre.
- SCHOENMAKER, D. (2013). *Governance of international banking: The financial trilemma*, Oxford University Press.
- (2014). *On the need for a fiscal backstop to the banking system*, DSF Policy Paper, n.º 44.
- SICILIA, J., S. FERNÁNDEZ DE LIS y A. RUBIO (2013). «Fragmentación financiera y unión bancaria: hacia una Europa más integrada», *Información Comercial Española*, n.º 874, septiembre-octubre.
- VAN ROMPUY, H. (2012). *Towards a genuine economic and monetary union*, informe del presidente del Consejo Europeo, Consejo Europeo ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/crisis/documents/131201\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/crisis/documents/131201_en.pdf)).
- VAN ROOSEBEKE, B. (2014). *The ESM's direct recapitalisation of banks: Looking forward in backstop questions*, cepPolicyContribution 14/01.