

21.06.2013

El Control de los Reguladores

Clausura del Seminario “Competitividad y Marca España/APIE UIMP

Fernando Restoy

Subgobernador del Banco de España

Buenos días.

Muchas gracias Miguel Ángel por tu presentación y gracias por la invitación. Es un verdadero placer poder clausurar este año el curso que organiza la APIE en la UIMP. Como saben, no es la primera vez que participo en el curso. He tenido la oportunidad de hacerlo varios años como Vicepresidente de la CNMV, pero este es el primer año, y espero que no el último, en el que lo hago como Subgobernador del Banco de España.

Hoy compartiré con ustedes unas reflexiones sobre la situación y las perspectivas del sector financiero español, que confío serán de su interés. Primero me detendré en la situación de la economía española, revisaré después el progreso en la reforma del sector bancario y terminaré apuntando los retos que tenemos por delante, con particular atención al proyecto de la Unión Bancaria Europea.

Entorno macroeconómico

En lo que respecta a las **perspectivas macroeconómicas**, como todos ustedes saben, la economía española se encuentra sumida en una doble recesión, asociada en gran medida a dos factores distintos aunque interrelacionados.

En primer lugar, la aguda contracción del gasto, precipitada por la profunda crisis del mercado inmobiliario, que ha ocasionado una pronunciada destrucción de empleo. En segundo lugar, la fragmentación de los mercados financieros europeos que, a pesar de las mejoras observadas recientemente, incorporan un componente de riesgo- país que está afectando a la disponibilidad y al coste de la financiación para el sector privado español.

A pesar de la severa situación actual, debe destacarse la notable capacidad de ajuste que viene mostrando nuestra economía, como muestra el ritmo al que se están corrigiendo los desequilibrios acumulados durante la fase expansiva que precedió a la crisis.

En particular, la **balanza por cuenta corriente** ha registrado superávit por primera vez en más de 25 años y las previsiones sugieren que esta trayectoria positiva del saldo corriente se afianzará en los próximos años -esperamos un superávit en el entorno del 4% del PIB para el próximo año-.

Es cierto que esta evolución guarda relación, en parte, con la contracción de las importaciones, como consecuencia de la debilidad de la demanda interna, pero la mejora del saldo es también atribuible al positivo comportamiento de las exportaciones. De hecho, las empresas españolas están ganando cuotas en los mercados internacionales, especialmente en los países no pertenecientes a la Unión Europea (UE) con alto potencial de crecimiento.

En cuanto a la **competitividad en términos de precios**, el ajuste es también muy evidente. La flexibilidad ganada en el mercado de trabajo tras la reforma reciente está favoreciendo el ajuste de los salarios a las condiciones económicas prevalecientes. El año pasado fue el primero en décadas en el que se redujo la remuneración por asalariado. Esta moderación, sumada a las ganancias de productividad, está propiciando un

descenso sostenido de los costes laborales unitarios relativos. Gracias a este proceso, hemos recuperado ya el 75% de las pérdidas de competitividad, en relación con la media de la zona del euro, que se habían acumulado desde el inicio de la UEM. Esperamos que la brecha se cierre totalmente el próximo año.

Por lo que respecta a las **finanzas públicas**, no cabe duda que el deterioro registrado desde el inicio de la crisis ha sido rápido y pronunciado pero, al mismo tiempo, se ha producido una reacción notable en el ámbito de la política fiscal. Esto ha posibilitado un ajuste estructural de más de seis puntos porcentuales en tres años. Se trata de un ajuste de intensidad casi sin precedentes en la UE.

A diferencia de lo que ocurre con el sector público, en el sector privado se registra una reducción de las **ratios de endeudamiento**, tanto de los hogares como de las sociedades no financieras. No obstante, dada la situación recesiva y la reducida tasa de inflación, el grueso de este ajuste se ha llevado a cabo de la manera más gravosa, es decir, mediante una reducción del crédito, lo que limita a su vez la velocidad del proceso.

Reforma sector bancario

En este contexto macroeconómico, nuestro sistema bancario está siendo objeto de una reforma sin precedentes, consistente en una recapitalización profunda de las entidades vulnerables, un riguroso saneamiento de los balances bancarios y la implementación de procesos ambiciosos de reestructuración. La reforma se está realizando conforme a una hoja de ruta clara, con hitos bien definidos, establecidos en el **Memorando de Entendimiento (MoU)** acordado en julio del año pasado con las autoridades europeas. Permítanme dedicar unos minutos a revisar el trabajo ya realizado.

En primer lugar, las entidades más vulnerables han sido **recapitalizadas**, cubriendo las necesidades de capital identificadas en las rigurosas pruebas de resistencias realizadas el verano pasado. Estos déficit de capital estuvieron muy concentrados en algunas entidades de crédito –principalmente en las que ya se encontraban bajo control del FROB en el momento del ejercicio, mientras que el núcleo del sector bancario –más de tres cuartas partes del mismo– no precisaron de ayudas públicas. Tras este proceso, todas las entidades de crédito españolas cumplen actualmente –y, en general, con bastante holgura– el requisito de una ratio de capital principal del 9% de los activos ponderados por el riesgo.

Como saben, la cuantía total de la ayuda pública requerida por los bancos nacionales ascendió a 39 mil millones de euros. Resulta pertinente reconocer que el volumen de apoyo proporcionado por el erario público se vio aminorado por los ejercicios de reparto de la carga efectuados por el FROB, siguiendo las pautas establecidas en el MoU, y que afectaron a los instrumentos de capital, a las participaciones preferentes y a la deuda subordinada.

Permítanme un inciso sobre estos ejercicios de **gestión de instrumentos híbridos**.

Estos ejercicios vienen exigidos por los criterios de la Comisión Europea para autorizar ayudas de estado a la banca y han sido recientemente incorporados a nuestra legislación.

El principio en el que se apoyan es el siguiente: en la medida que la ayuda pública tiene como objetivo último evitar la insolvencia de entidades que puedan afectar a la estabilidad financiera, los tenedores de instrumentos híbridos –que hubieran previsiblemente perdido prácticamente toda su inversión en un supuesto de liquidación- no deben ser rescatados por el contribuyente sino que, por el contrario, deben contribuir a que el apoyo requerido del Estado sea el menor posible.

Así ha sido también la experiencia en otros países. Por ejemplo, en Irlanda se impusieron recortes superiores al 70% a la deuda subordinada y, más recientemente, en el caso de un banco en restructuración en Holanda, los recortes supusieron la pérdida completa de la inversión. El debate en curso sobre la directiva europea de resolución parece ir incluso más allá, ampliando la base de instrumentos afectados.

El caso español reviste, ciertamente, una singularidad relevante, en la medida en que una parte importante de los tenedores de instrumentos híbridos tenían la consideración de inversores minoristas. Por ello, en nuestro caso, los ejercicios de reparto de la carga pueden tener repercusiones especialmente acusadas sobre la base de clientes de las entidades afectadas. A pesar de ello, la legislación impide realizar discriminaciones entre inversores en función de su naturaleza. Por ello, la tarea de las autoridades ha consistido esencialmente en explotar al máximo el margen de flexibilidad que nos proporciona la normativa nacional y europea para moderar las repercusiones para los inversores minoristas.

Ello se ha perseguido básicamente mediante tres tipos de actuaciones en las que ha estado involucrado el Banco de España: i) en primer lugar, negociando con la Comisión Europea la aceptación de recortes más moderados que los previstos inicialmente, a cambio de asumir que el valor recuperable por los inversores se materializase en acciones. Ello permitió satisfacer el objetivo de que estos instrumentos contribuyeran lo máximo posible a la capitalización de la entidad sin exigir la pérdida completa de la inversión; ii) en segundo lugar, estableciendo, a través del Fondo de Garantía de Depósitos, un mecanismo para otorgar liquidez a las acciones entregadas a cambio de los híbridos en el caso de entidades no cotizadas, iii) y en tercer lugar, ofreciendo procedimientos de arbitraje en las entidades que controla el FROB, que se ajustan a los criterios establecidos por una Comisión de Seguimiento creada a tal fin mediante norma de rango legal. Estos procedimientos facilitan que los inversores perjudicados por una deficiente comercialización puedan ser resarcidos mediante fórmulas más ágiles, pero formalmente equivalentes a la vía judicial.

Además del proceso de recapitalización, el segundo pilar de la estrategia consistió en el **saneamiento de los balances** de las entidades de crédito. Este objetivo se ha alcanzado principalmente a través de dos vías: primero, mediante un incremento considerable de los requisitos de provisiones; en particular, para los riesgos relacionados con la promoción y la construcción inmobiliaria y, segundo, mediante la transferencia de los activos problemáticos de las entidades de crédito que necesitaron ayudas públicas a una sociedad externa de gestión de activos (SAREB). Como resultado de ambos procesos, la exposición neta del conjunto del sector bancario al sector inmobiliario se redujo más de un 50% en 2012.

Por último, desearía subrayar que las entidades de crédito que han recibido ayudas públicas están llevando a cabo un exigente proceso de reestructuración que entraña significativas reducciones de plantilla, oficinas y activos. Estas medidas son esenciales para cumplir las normas de las ayudas públicas y reducir el exceso de capacidad de nuestro sistema financiero. Además, la autoridad de resolución, el FROB, está llevando a cabo una estrategia de desinversión que contribuirá adicionalmente a la consolidación del sector. Hasta ahora, hemos vendido dos bancos nacionalizados, hemos promovido dos operaciones corporativas adicionales y hemos impulsado la cotización en bolsa de una quinta entidad. Actualmente permanecen bajo control del FROB cuatro entidades, de las cuales tenemos prevista la venta de dos de ellas, que se encuentran inmersas en un plan de resolución, en un futuro relativamente próximo, en la medida en la que lo permitan las condiciones del mercado.

En resumen, como han señalado públicamente hace unas semanas las autoridades europeas, estamos cumpliendo puntualmente todos los compromisos asumidos en el MoU. Por consiguiente, creo que podemos afirmar con un grado de confianza razonable que el problema singular del sector bancario español –consistente en la excesiva exposición al sector inmobiliario y la falta de capital suficiente en diversas entidades para hacer frente a la profunda contracción de dicho sector– se ha abordado con éxito.

Dicho esto, no cabe duda de que aún **persisten varias incertidumbres**, en su mayoría relacionadas con el entorno macroeconómico. En particular, la adversa situación económica, el proceso de desapalancamiento y el ajuste de la economía continuarán, inevitablemente, afectando en el futuro inmediato al volumen de actividad y a la rentabilidad de las entidades de crédito españolas.

Para analizar mejor el impacto del entorno macroeconómico, hemos realizado recientemente un ejercicio para actualizar las pruebas de resistencia desarrolladas el año pasado por Oliver Wyman, utilizando la información disponible más actualizada, que incluye datos reales de los balances a diciembre de 2012.

Los resultados de este ejercicio –que se han publicado recientemente en el Informe de Estabilidad Financiera– muestran que, para todas las carteras de préstamos, los impagos efectivos en 2012 han sido significativamente inferiores a las previstas en el escenario adverso de Oliver Wyman. De hecho, los impagos observados son similares y, en algún caso, inferiores a los estimados en el escenario base. Además, los datos de 2012 ponen de manifiesto un beneficio antes de provisiones mejor de lo esperado, incluso en el escenario base, lo que sugiere que hemos comenzado 2013 en una situación algo más cómoda que la prevista en el ejercicio de Oliver Wyman.

Por otra parte, también hemos llevado a cabo un análisis prospectivo con objeto de estimar las pérdidas esperadas, los beneficios y, en última instancia, las ratios de capital del sector en el período 2013-2014, incorporando no sólo los últimos datos disponibles sino también las proyecciones macroeconómicas más recientes.

Como saben ustedes, las perspectivas económicas se han deteriorado desde el verano pasado, como consecuencia de la evolución adversa de algunas variables, como la tasa de paro y los precios de la vivienda. Sin embargo, otras variables relevantes, como el PIB

o los tipos de interés, se están comportando más o menos en línea con el escenario base o, incluso, en algún caso de modo más favorable. El resultado neto es que la morosidad esperada para los próximos meses, de acuerdo con las proyecciones macroeconómicas más actualizadas, es algo mayor que la estimada por el consultor en su escenario central, pero sigue quedando lejos de la correspondiente al escenario adverso. Esta evolución de la morosidad prevista, dada la recuperación esperada de los beneficios, resulta coherente con que las ratios de solvencia estimadas para el cierre del ejercicio de 2013 se sitúen holgadamente por encima de los límites regulatorios.

En conjunto, podemos afirmar que estos ejercicios –que conduciremos de manera regular en el futuro- nos ofrecen cierto margen de confort que, por supuesto, tratamos con gran cautela.

Como no puede ser de otro modo, nuestros esfuerzos se centran en fomentar y vigilar de forma continua que las entidades ofrezcan el máximo nivel de transparencia posible y mantengan los niveles de solvencia necesarios. Las iniciativas más visibles que hemos adoptado a este respecto –que no las únicas– han sido los nuevos requisitos de transparencia sobre exposiciones relevantes y préstamos refinanciados, las medidas relacionadas con la remuneración de los depósitos o, más recientemente, las guías sobre las políticas contables de los préstamos refinanciados.

Permítanme que, en la última parte de mi intervención, comparta con ustedes unas reflexiones sobre la **reforma institucional de la UEM**, que resulta clave para poder hacer frente a las diversas deficiencias que se han puesto de manifiesto durante la crisis.

Todos tenemos claro que la fragmentación de los mercados financieros en Europa sigue siendo una de las principales manifestaciones de esta crisis y el principal impedimento para el adecuado funcionamiento de la unión monetaria.

Entre las distintas medidas acordadas hasta la fecha para hacer frente a estas imperfecciones, el proyecto de la Unión Bancaria es el elemento fundamental del programa de reformas.

El primer ingrediente del proyecto de la Unión Bancaria es la creación del **Mecanismo Único de Supervisión (MUS)** bajo el liderazgo del BCE, cuyo lanzamiento, tras la construcción de un rápido consenso al respecto, constituye un claro motivo de satisfacción. La relevancia que tendrá el MUS es difícil de ser exagerada. En el caso de España, más del 90% de nuestro sistema financiero estará bajo su responsabilidad directa, lo que significa que el sector bancario español será el tercero en importancia dentro del MUS.

Como podrán imaginar, desde el Banco de España estamos participando intensamente en los preparativos que se están llevando a cabo de forma coordinada entre el BCE y el resto de supervisores nacionales. En este sentido, confiamos en que el MUS pueda empezar a operar de modo efectivo dentro de, apenas, un año. Sin lugar a dudas, este mecanismo contribuirá a armonizar las prácticas supervisoras, a propiciar su convergencia hacia los estándares más rigurosos y a facilitar la competencia en condiciones de igualdad en el mercado bancario de la zona euro.

En cualquier caso, además del Mecanismo Único de Supervisión, una auténtica unión bancaria requiere también de un **Mecanismo Único de Resolución (MUR)** efectivo y, posiblemente también, de un **Sistema de Garantía de Depósitos Común**.

El MUR es un componente esencial para facilitar la percepción de que el riesgo que cabe asociar a los distintos instrumentos de pasivos de las entidades de crédito no depende de dónde estas estén radicadas dentro de la unión monetaria, algo que no sucede en estos momentos. Por otra parte, el establecimiento de una supervisión unificada sin un régimen de resolución común podría provocar problemas de compatibilidad de incentivos para los supervisores y cuestionar la legitimidad de las actuaciones supervisoras ante los ciudadanos nacionales.

En mi opinión, un **mecanismo único de resolución** bien definido debería reunir las siguientes características:

En primer lugar, un marco de resolución común con normas uniformes que dejase un margen mínimo para excepciones a nivel nacional.

En segundo lugar, una autoridad única de resolución que pueda garantizar la aplicación homogénea de las normas comunes. En efecto, las soluciones poco ambiciosas, basadas, por ejemplo, en una red de autoridades de resolución nacionales, no parecen la opción adecuada para la gestión de crisis a escala europea.

Por último, la constitución de un sistema común de financiación de los procesos de resolución bancaria, al menos para los países que forman parte del MUS, que incluya un fondo de cobertura que se nutra de las aportaciones de la industria bancaria europea.

En este momento, resulta todavía incierto el grado de progreso que habremos podido alcanzar sobre el establecimiento de un sistema de resolución común en el momento en que el MUS empiece a operar. Confío en que en un plazo breve de tiempo se logre un consenso satisfactorio que despeje estas incertidumbres.

En todo caso, se han logrado ya avances sustanciales en relación con la futura Directiva sobre recuperación y resolución de entidades. Esta Directiva cambiará radicalmente la forma en que se gestionarán las crisis financieras en el futuro y, con ello, se modificarán los patrones de comportamiento de los inversores y los clientes de las entidades financieras.

Espero sinceramente que el marco normativo que se diseñe sobre los procesos de resolución de entidades contenga un compromiso razonable entre cuatro objetivos: i) la minimización de la participación de los contribuyentes; ii) la protección adecuada de los depósitos; iii) unos costes de financiación asumibles para las entidades de crédito, y iv) el rechazo a las especificidades y excepciones nacionales.

En cuanto a los otros dos elementos, la autoridad única de resolución y el sistema de financiación común, la Comisión Europea presentará una propuesta legislativa en las próximas semanas. El reto en este caso es encontrar un compromiso pragmático que permita una gestión centralizada efectiva de los procesos de resolución y la disponibilidad de un mecanismo de respaldo común que no requiera un proceso de revisión de los

actuales Tratados de la UE, pues este proceso sería de gestión compleja y de resultado incierto.

Y termino. La economía española se enfrenta a una situación económica compleja, consecuencia de los significativos desequilibrios internos acumulados durante los años de expansión que precedieron a la crisis y cuyo efecto desestabilizador se ha agudizado por la fragmentación de los mercados financieros europeos.

A nivel interno, pienso sinceramente que se está asumiendo una agenda ambiciosa de reformas, tanto en el ámbito de la política económica como del sector bancario. Ello está posibilitando que el ajuste de los desequilibrios más importantes de la economía española se esté llevando a cabo de una manera relativamente rápida, lo que sin duda contribuirá a desencadenar pronto una recuperación sostenible. Naturalmente, desde el Banco de España insistimos en que no hay ningún margen para la complacencia. Por el contrario, los retos a los que debe hacer frente nuestra economía exigen mantener inalterado el impulso reformista.

No obstante, una batalla importante de la guerra se libra fuera de las fronteras españolas, a escala europea. Considero fundamental que los esfuerzos que se están realizando para reforzar la UEM y eliminar la fragmentación financiera rindan pronto resultados significativos, especialmente en lo que respecta a la creación de una unión bancaria plena en un futuro próximo.

Muchas gracias.