

EL MECANISMO DE ASISTENCIA FINANCIERA PARA LA RECAPITALIZACIÓN BANCARIA EN LA UEM

Este artículo ha sido elaborado por Esther Gordo y Ana del Río, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

La crisis financiera y de la deuda soberana de la zona del euro ha requerido una profunda revisión del marco institucional de la UEM. Junto con el fortalecimiento de los instrumentos para el seguimiento y la supervisión de las políticas fiscales y la creación de un nuevo procedimiento para la prevención y la corrección de los desequilibrios macroeconómicos, un elemento de singular relevancia ha sido la creación de un mecanismo de gestión de crisis para proporcionar de manera rápida y transparente asistencia financiera a países que pudieran sufrir restricciones en el acceso a la financiación en los mercados o crisis de liquidez.

Los primeros pasos en la creación de ese mecanismo de gestión de crisis y de prestación de apoyo financiero se dieron en 2010 (véase cuadro 1), cuando los Gobiernos de los países del área del euro acordaron crear, con carácter provisional, la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF) y establecieron los principios generales de funcionamiento de la institución que la sucederá de manera permanente, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), que estará activo a partir de julio de 2012 (véase cuadro 2). El diseño de este dispositivo ha sido un proceso muy complejo, porque ha requerido establecer mecanismos de solidaridad con la potencia suficiente para afrontar las tensiones que venían registrando algunos países y que amenazaban la estabilidad financiera del conjunto del área, manteniendo, en paralelo, los incentivos adecuados para que los Gobiernos desarrollen políticas económicas coherentes con las exigencias de la UEM. De este modo, la asistencia financiera lleva aparejados los términos de condicionalidad que se establezcan en cada caso en el correspondiente Memorando de Entendimiento (*Memorandum of Understanding*, en la terminología inglesa; *MoU*, en la abreviada) firmado por las autoridades involucradas.

En un principio, la capacidad financiera de la FEEF era relativamente modesta, al estar concebida básicamente como un instrumento de última salvaguarda para afrontar problemas puntuales de liquidez localizados en países con fuertes desequilibrios. Pero esta concepción inicial pronto quedó desbordada por la gravedad de las sucesivas oleadas de tensiones, especialmente en el transcurso del año 2011, cuando las turbulencias alcanzaron dimensión sistémica al extenderse a otros países y las vulnerabilidades de las finanzas públicas y de los sectores bancarios comenzaron a interactuar de manera negativa.

Las autoridades de la UEM decidieron entonces reforzar los mecanismos de gestión de crisis, aumentando su capacidad de préstamo, flexibilizando sus posibilidades de actuación y relajando los costes financieros de la ayuda. En este contexto, los Jefes de Estado o de Gobierno de la UEM acordaron en julio de 2011 incrementar la flexibilidad operativa de la FEEF mediante, entre otros aspectos, la introducción de una nueva vía de acción para que los países de la zona del euro no sujetos a programas de asistencia financiera pudieran en caso necesario solicitar un préstamo finalista destinado a recapitalizar sus entidades financieras. El MEDE también recoge esta posibilidad en el artículo 15 de su Tratado constitutivo.

En los programas generales, la efectividad de la condicionalidad se garantiza fraccionando los desembolsos y vinculándolos al cumplimiento en plazo de determinadas condiciones acordadas. En el caso de la recapitalización de entidades, sin embargo, la efectividad

2010	
Abril	Asistencia financiera a Grecia (110 mm de euros), con aportaciones de los países de la UEM (préstamos bilaterales por 80 mm) y del Fondo Monetario Internacional (30 mm).
Mayo	Se establece un marco de asistencia europea, con participación del Fondo Monetario Internacional, para asegurar la estabilidad en la zona del euro (750 mm). Como parte de este dispositivo, se crean: 1 El Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (MEEF), bajo el cual la Comisión Europea puede pedir prestados hasta 60 mm en nombre de la Unión Europea. 2 La Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF), respaldada por las garantías de los países de la UEM, que llega a tener una capacidad de préstamo de 440 mm.
Noviembre	Asistencia financiera a Irlanda (85 mm), con aportación del MEEF (22,5 mm), la FEEF (17,7 mm), Reino Unido, Dinamarca y Suecia a través de préstamos bilaterales (4,8 mm), el Fondo Monetario Internacional (22,5 mm) y una aportación propia de Irlanda (17,5 mm).
Diciembre	El Consejo Europeo acuerda el establecimiento del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) como sucesor permanente de la FEEF y del MEEF, lo que conlleva una reforma limitada del Tratado de Funcionamiento de la UE.
2011	
Mayo	Asistencia financiera a Portugal (78 mm), con participación del MEEF (26 mm), la FEEF (26 mm) y el Fondo Monetario Internacional (26 mm).
Julio	1 Inicio de las negociaciones sobre el segundo paquete de apoyo a Grecia. 2 Flexibilización de la FEEF (y del futuro MEDE) para ampliar ámbitos y procedimientos de actuación. Se incluyen nuevos instrumentos de financiación, como los préstamos para recapitalizar entidades, entre otros.
Diciembre	Adelanto de la entrada en funcionamiento del MEDE a julio de 2012 y mantenimiento de la FEEF hasta julio de 2013.
2012	
Marzo	Segundo programa de asistencia financiera a Grecia, con aportación del Fondo Monetario Internacional (28 mm). La FEEF compromete cerca de 145 mm, incluyendo los incentivos aportados en la reestructuración de la deuda griega (PSI) y unos 50 mm para la recapitalización de bancos. Revisión de la capacidad de financiación del MEDE y de la FEEF. La nueva financiación se amplía a 500 mm.
Junio	Anuncio de solicitud por parte de España de asistencia financiera para la recapitalización de entidades de crédito.

FUENTE: Banco de España.

de la operación requiere que la aportación de fondos se realice mayoritariamente al comienzo del proceso, con el objetivo de restaurar rápidamente la confianza de los inversores y de los depositantes. Esto ayuda a explicar la decisión de que este tipo de asistencia financiera se canalice a través de los Estados y la consideración de este instrumento como un recurso de última instancia.

En este contexto, el pasado 9 de junio el Gobierno español anunció su intención de solicitar asistencia financiera a las instituciones europeas con el propósito de cubrir las necesidades de capital de las entidades bancarias más débiles. La solicitud, que todavía no se ha formalizado, cuenta con el respaldo del Eurogrupo, que ha manifestado su disposición a facilitar hasta 100 mm de euros (casi un 10 % del PIB) para cubrir con un cierto grado de holgura las necesidades de capital que puedan estimarse. Este respaldo financiero se instrumentará a través de Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), que actuaría como agente del Gobierno español y sería el encargado de distribuir el capital entre las entidades financieras que lo requieran.

Al no haberse formalizado aún la petición, todos los detalles técnicos están, lógicamente, pendientes de definir (los plazos y el coste de la financiación, la condicionalidad que conlleva, quién concederá la ayuda —la FEEF o el MEDE— o en qué tipo de activo se concretará). En este contexto, el presente artículo revisa brevemente los procedimientos previstos para la activación de este instrumento y los términos generales que se contemplan en las disposiciones legales que sustentan la FEEF y el MEDE.

	Julio 2012	Enero 2013	Julio 2013	Enero 2014
Facilidad Europea de Estabilidad Financiera (FEEF)				La FEEF deja de participar en nuevos programas
Capacidad total de financiación	440 mm			
Financiación comprometida	192 mm (a)			
Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE)	Entra en funcionamiento el 1 de julio (b)			
Calestarario de desembolso del capital		Primer y segundo tramos: 32 mm	Tercer y cuarto tramos: 32 mm	Quinto tramo: 16 mm
Capacidad total de financiación		500 mm (c)		
Financiación comprometida		—		

FUENTES: Facilidad Europea de Estabilidad Financiera y Banco de España.

a Comprometidos en los programas de Irlanda, Portugal y Grecia.

b Con un capital suscrito de 700 mm de euros, de los cuales 80 mm serán capital desembolsado, y el resto, capital exigible. El calendario de desembolso del capital se aceleraría, en caso necesario, para mantener un ratio superior al 15 % entre el capital desembolsado y las emisiones de deuda del MEDE.

c Durante un año, a partir de julio 2012, la FEEF puede participar en nuevos programas. La capacidad de financiación total combinada de la FEEF y del MEDE se ha fijado en 700 mm de euros.

Finalidad y procedimiento de concesión de la asistencia financiera para recapitalizar la banca

La posibilidad de que la FEEF (y el MEDE) proporcionen asistencia financiera para recapitalizar entidades de los países de la UEM tiene como última finalidad preservar la estabilidad financiera del área, limitando con ello el riesgo de contagio de las tensiones financieras. Este instrumento está diseñado para los países del área del euro que registren tensiones localizadas en el sector financiero y que no sean el resultado de problemas de índole fiscal o estructural. Además de las consideraciones sobre el origen de las tensiones y sobre la estabilidad financiera del conjunto del área, este instrumento se concibe como un recurso de última instancia, esto es, como un dispositivo al que solo se puede recurrir cuando no es factible la recapitalización con recursos privados y el Estado concernido no puede captar recursos en el mercado a tipos de interés sostenibles para financiar las eventuales necesidades de capital.

Este instrumento, por tanto, dota de capacidad financiera a los Gobiernos para recapitalizar en caso necesario su sistema bancario. Su activación debe facilitar una mejora en la evaluación global del sistema financiero afectado y de los eventuales planes de reestructuración y de saneamiento de las entidades recapitalizadas, lo que contribuirá a despejar incertidumbres sobre la solidez del sistema bancario nacional. El uso que se haga de esa capacidad incrementará la deuda pública, pero el coste de esta financiación será menor que el que habrían exigido los mercados, lo que tendrá un efecto positivo desde el punto de vista de la sostenibilidad de las cuentas públicas. De este modo, aunque este tipo de asistencia no desactiva por completo los vínculos entre riesgos bancarios y soberanos, sí cabe esperar que ayude a superar los canales de retroalimentación entre ambos y a restablecer unas condiciones más favorables para la financiación de la economía.

Este tipo de ayuda financiera, por otro lado, está orientado a países que no se encuentran bajo un esquema de asistencia financiera estándar, cuya concesión conlleva un programa de ajuste macroeconómico completo, y que, normalmente, cuentan ya con una

dotación específica de fondos para el sector bancario. Por ejemplo, en el caso griego se constituyó el *Hellenic Financial Stability Fund*, al que, como parte del segundo programa de asistencia, se dota con hasta 50 mm de euros (más del 20 % del PIB) para la recapitalización y reestructuración del sistema bancario. En el caso irlandés, los recursos contemplados para la banca ascendieron a 35 mm (más del 20 % del PIB), mientras que en Portugal la dotación fue de 12 mm —en torno a un 7 % del PIB—, a través de la *Bank Solvency Support Facility*.

Como en el caso de los demás instrumentos de asistencia financiera de la FEEF/MEDE, es el Gobierno concernido (y no las instituciones financieras individuales) el que ha de realizar la solicitud formal de este tipo de asistencia. Esta petición tiene que ir dirigida al presidente del Eurogrupo en el caso de la Facilidad o al presidente del Consejo de Gobernadores en el caso del MEDE. Los procedimientos previstos actualmente no contemplan la posibilidad de que la FEEF o el MEDE inyecten capital directamente en las entidades financieras, sino que la asistencia se instrumenta mediante un préstamo a los Estados miembros de la UEM, cuyo coste será similar al de un préstamo estándar de la FEEF, esto es, el coste de financiación del mecanismo más un margen operativo. Lógicamente, el pago de los intereses se registrará como un gasto en el cómputo del déficit público, si bien su efecto global sobre este dependerá también de los ingresos que el Estado pueda recibir como resultado de las inyecciones que realice en las entidades.

La concesión del préstamo debe ser aprobada por el Eurogrupo en el caso de la FEEF o por el Consejo de Gobernadores en el caso del MEDE. En ambas eventualidades, la aprobación requerirá unanimidad (sin que las abstenciones impidan la adopción de una decisión). El Tratado del MEDE, no obstante, contempla también un procedimiento de votación de urgencia con mayoría cualificada del 85 % de los votos si así lo requieren la Comisión Europea (CE) y el BCE por motivos de estabilidad financiera. El Grupo de Trabajo del Eurogrupo (EWG, por sus siglas en inglés) y/o el Consejo de Gobernadores del MEDE, respectivamente, son responsables también de aprobar, en su caso, sucesivos desembolsos si el préstamo constara de varios tramos.

Dada la naturaleza sectorial del préstamo, las directrices de la FEEF prevén que el procedimiento de solicitud y control de este mecanismo sea más ágil que en el caso de un programa regular —cuya elaboración suele extenderse durante tres o cuatro semanas—. En particular, debido al potencial de contagio, el objetivo es que el proceso de toma de decisiones sea lo más corto posible para garantizar la efectividad del instrumento. Con todo, la aprobación requiere una serie de premisas, que se detallan a continuación.

En primer lugar, la CE debe verificar, en conjunción con el BCE y —en los casos en que se considere apropiado— la autoridad supervisora europea, una serie de requisitos relacionados con:

- 1 El origen de las dificultades que afectan a las entidades financieras concernidas, así como la gravedad de dichas dificultades y la necesidad de restaurar con urgencia su viabilidad a largo plazo.
- 2 El carácter sistémico de las entidades que se han de recapitalizar o la existencia de una amenaza para la estabilidad financiera del conjunto del área.
- 3 El respeto de un orden jerárquico de actuación preestablecido, que implica que debe descartarse la factibilidad de: i) en primer lugar, soluciones privadas que impliquen (singularmente) a los accionistas, y ii) en segunda instancia, soluciones

puramente nacionales (tales como esquemas nacionales de recapitalización/resolución de entidades financieras).

- 4 La capacidad del país para devolver el préstamo, incluso en el caso de que el capital inyectado no sea recuperable en los plazos previstos. Con ello no se excluyen de antemano aquellos países con un Procedimiento de Déficit Excesivo abierto, si bien en estos casos la directriz de la FEEF indica que es necesario que el país esté cumpliendo con las decisiones y recomendaciones del Consejo en relación con la corrección del déficit excesivo. En este contexto, se ha de evaluar también el impacto del préstamo sobre la sostenibilidad de las finanzas públicas del país.

En paralelo, el Gobierno solicitante, en colaboración con la autoridad supervisora nacional, debe especificar las entidades beneficiarias, el instrumento de capitalización que se ha de utilizar y la cantidad de capital que se precisa. Esta última ha de derivarse a partir de pruebas de resistencia (*stress tests*), cuya realización es responsabilidad del supervisor nacional. La directriz de la Facilidad indica la necesidad de implicar a la correspondiente autoridad supervisora europea y a expertos de otros supervisores nacionales y anticipa la posibilidad de realizar esta evaluación en dos etapas (esto es, una valoración inicial y una confirmación posterior mediante un análisis más detallado).

La condicionalidad *ex post*

La condicionalidad asociada a la asistencia financiera de la FEEF o del MEDE para la recapitalización de las entidades quedará recogida en un Memorando de Entendimiento, cuyo seguimiento será responsabilidad de la CE, en conjunción con el BCE, la autoridad supervisora europea relevante y, posiblemente, el FMI, de conformidad con las mismas reglas que se aplican a la asistencia de países, que incluyen la posibilidad de llevar a cabo inspecciones *in situ* y contratar a expertos o auditores externos que le asistan en esta labor.

Respecto al contenido de este Memorando, la generalidad de las provisiones del Tratado del MEDE y de las directrices de la Facilidad y la ausencia de precedentes en la utilización de estos instrumentos no proporcionan un marco suficientemente desarrollado para delimitar los detalles específicos del mismo. No obstante, la información disponible permite inferir que las condiciones exigidas a un país que no se encuentra bajo un programa regular de asistencia financiera serán muy diferentes de las que se han aplicado en los programas de asistencia regular instrumentados en los casos de Grecia, Portugal o Irlanda, lo que resulta coherente con las distintas naturaleza y extensión de los problemas o vulnerabilidades.

En concreto, las directrices de la Facilidad se refieren de manera general a dos grupos de condiciones, que se focalizan en el sistema financiero.

En primer lugar, la condicionalidad que vendrá impuesta por la Dirección General de la Competencia de la CE en el contexto de la autorización de las correspondientes ayudas de Estado. Debe señalarse, en todo caso, que esta condicionalidad se aplicaría igualmente en caso de que el Estado no hubiera solicitado asistencia financiera de los mecanismos europeos disponibles y utilizara recursos propios para la recapitalización, ya que su propósito es minimizar en la medida de lo posible las distorsiones que se puedan producir en el terreno de la libre competencia. Su contenido recae individualmente sobre las instituciones específicas beneficiadas y supone frecuentemente, además de incentivos a la devolución temprana de la ayuda a través de las condiciones de remuneración y reembolso del capital público, la elaboración de planes de reestructuración de la entidad.

En segundo lugar, se aplicaría una condicionalidad horizontal, que afectaría al conjunto del sistema financiero y que puede abarcar aspectos tales como la supervisión financiera, el gobierno corporativo y la legislación nacional sobre resolución/reestructuración, requisitos de apertura del mercado nacional a la entrada de capital extranjero o asistencia técnica por parte de otras autoridades supervisoras.

Conclusiones

Desde octubre de 2008, la crisis financiera ha requerido un notable esfuerzo de inyección de fondos en el sector bancario en la UE. Aunque se han intentado primar las soluciones basadas en aportaciones de capital privado, este ha resultado insuficiente y han sido los Gobiernos los que, finalmente, han tenido que aportar recursos para preservar la estabilidad financiera, reforzar la confianza sobre las entidades y contribuir al buen funcionamiento de los mercados financieros. Desde 2011, la intensificación de la debilidad cíclica de algunas economías ha socavado la capacidad de resistencia de sus sistemas financieros y se han desencadenando dinámicas de realimentación de las tensiones entre el sector público, la banca y la situación de la economía. Estas circunstancias han reducido la capacidad de algunos Estados para obtener fondos en los mercados y financiar programas de apoyo al sector bancario, imprescindibles para garantizar la estabilidad financiera.

En este contexto, las autoridades de la UEM decidieron incrementar la flexibilidad de los mecanismos de gestión de crisis para permitir que los países de la zona del euro no sujetos a programas estándar generales de asistencia financiera pudieran solicitar un préstamo destinado a recapitalizar sus entidades financieras. Se trata de un instrumento cuya finalidad es preservar la estabilidad financiera del área y al que pueden recurrir los países del área del euro cuando las tensiones se localizan en el sector financiero y no es factible la recapitalización con fuentes privadas de capital o con financiación pública en los mercados a tipos de interés sostenibles.

La asistencia tiene, por tanto, un alcance más acotado que el de programas generales como los instrumentados en Grecia, Irlanda y Portugal, y el procedimiento de aprobación y de control se prevé que sea más ágil. Su concesión llevará aparejados elementos de condicionalidad *ex post* que, a diferencia de un programa de asistencia regular, estarán focalizados en el sector financiero. No obstante, los detalles concretos de esa condicionalidad, así como todos los relativos a la materialización de las ayudas y de las inyecciones de fondos en las entidades, se plasmarán en su momento en un Memorando de Entendimiento, para el que, en estos momentos, no existen referentes válidos que permitan aventurar su posible contenido.

15.6.2012.