

**10.05.2013**

**Presentación del libro “La arquitectura institucional de la  
refundación del euro”**

Fundación de Estudios Financieros/Auditorio del ICO

Fernando Restoy

Subgobernador

---



Es un placer compartir con ustedes la presentación del informe “La arquitectura institucional de la refundación del euro”. No quisiera empezar sin agradecer a la Fundación de Estudios Financieros y, en concreto, a su Presidente Juan Carlos Ureta su amable invitación, así como a Román Escolano, Presidente del ICO, por permitirnos celebrar este acto en este auditorio.

Considero que el estudio que hoy se presenta, destinado a reflexionar sobre las iniciativas en marcha para mejorar el diseño de la UEM, no podría ser más oportuno. A lo largo de sus siete artículos los autores ofrecen contribuciones de gran interés con propuestas concretas para avanzar decididamente hacia una auténtica unión bancaria, fiscal y económica en la UEM. Permítanme que aproveche esta ocasión para unirme a estas reflexiones sobre las reformas necesarias para hacer frente a las debilidades que la UEM ha evidenciado en los últimos años.

No cabe duda que estas reformas requieren de una combinación equilibrada entre medidas de ámbito nacional y medidas en el ámbito europeo.

Creo que en España, como en otros países, se están dando pasos relevantes para adoptar medidas que mejorarán la capacidad de la economía para ajustarse en caso de desarrollos idiosincrásicos, para reforzar su competitividad y para reducir la probabilidad de que, en el futuro, puedan generarse desequilibrios macro-financieros acusados. Estas medidas a nivel nacional resultan imprescindibles para fortalecer el funcionamiento de la Unión Monetaria.

Es evidente, no obstante, que, al mismo tiempo, precisamos un reforzamiento institucional de la Unión Económica y Monetaria, con objeto de impedir cualquier atisbo de incertidumbre sobre su propia continuidad que, como muestra el pasado reciente, pueden resultar muy desestabilizadores. De hecho, centraré mi exposición en la que es, sin duda, una de las reformas institucionales más ambiciosas, el proyecto de creación de la Unión Bancaria.

## **Introducción**

La crisis por la que atraviesa la Unión Económica y Monetaria (UEM) tiene su principal manifestación en la fragmentación de sus mercados financieros, entendida como la reemergencia de un componente de riesgo país en el coste de financiación de los emisores y prestatarios cuya magnitud depende de la localización de los mismos.

Como bien saben, esta fragmentación de los mercados encuentra su origen en las dificultades presupuestarias de diversos Estados en un contexto de ausencia de mecanismos eficaces de mutualización del riesgo a nivel europeo. Estas dificultades presupuestarias se han visto alimentadas por el impacto sobre la actividad económica de la aguda corrección de determinados desequilibrios macrofinancieros, experimentados por aquellas economías nacionales que sufrieron un efecto expansivo muy pronunciado tras la adopción de la moneda única y que carecían de mercados de productos y de trabajo suficientemente flexibles para absorber de forma equilibrada ese impacto.

Estos desajustes han adquirido una dimensión especialmente desestabilizadora cuando han terminado afectando a la industria bancaria en aquellos países donde el tamaño del sector, su posición de solvencia o la propia situación de las finanzas públicas, dificultaban el uso de los fondos presupuestarios nacionales para la preservación de la estabilidad financiera. Esta realimentación entre riesgo bancario y soberano está, por lo tanto, en la base de la crisis actual por lo que su superación pasa por eliminarla o, al menos, contenerla de modo efectivo.

Como señalaba antes, es evidente que la solución a estos problemas pasa por tomar medidas a nivel nacional que permitan contener los desajustes fiscales estructurales, mitigar los desequilibrios macrofinancieros y aumentar la fortaleza del sector bancario. Al mismo tiempo, la UEM debe ser reforzada institucionalmente de modo que se impulse una mayor integración de las economías que formen parte de ella. Ello conlleva la creación de mecanismos centralizados para la cobertura de contingencias y, como contrapartida, una mayor cesión de soberanía en las políticas que resultan relevantes para prevenirlas y gestionarlas.

Creo que los líderes europeos han aprendido en gran medida la lección, como muestran los notables avances realizados en los últimos años en la reforma de la arquitectura institucional de la UEM.

Concretamente, los progresos en la mejora de los procedimientos establecidos para el seguimiento de una gama amplia de políticas nacionales, ante situaciones de desequilibrios macroeconómicos, suponen un significativo paso adelante. En particular, los mecanismos de vigilancia de la política presupuestaria se han fortalecido de forma notable, especialmente tras la introducción del denominado «*Fiscal Compact*». Además, se han asignado recursos a la detección y el seguimiento de los riesgos sistémicos con la creación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB, en sus siglas en inglés). Finalmente, con la constitución del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) se ha establecido un vehículo permanente para canalizar la ayuda financiera a los países de la zona del euro que pudieran necesitarla.

En cualquier caso, los avances realizados durante los primeros años de la crisis no fueron suficientes para atajar la inestabilidad de los mercados en la zona del euro. Esto se hizo evidente durante el verano de 2012, cuando las tensiones alcanzaron una gran intensidad propiciada por la percepción de un riesgo de redenominación, que recogían la eventualidad de una ruptura del euro.

La respuesta en este caso fue, como ha ocurrido tradicionalmente en el pasado cuando la Unión Europea ha atravesado problemas agudos, un salto cualitativo hacia una Unión nueva y reforzada, que se empezó a perfilar en el acuerdo alcanzado en junio de 2012 por los Jefes de Estado y de Gobierno de la zona del euro. Entre las distintas medidas acordadas, el proyecto de la Unión Bancaria resulta el elemento fundamental para limitar la perversa interacción entre los riesgos soberanos y los riesgos bancarios que hemos presenciado durante esta crisis.

## **Hacia una unión bancaria: el mecanismo único de supervisión**

Un paso esencial en el desarrollo del proyecto lo constituye la creación de un Mecanismo Único de Supervisión, que posiblemente supone la reforma institucional de mayor calado acordada en la UE desde la introducción del euro. Me gustaría mencionar tres características del diseño de este mecanismo.

### **1 Integridad**

En primer lugar, la asignación al Mecanismo Único de Supervisión de todas las responsabilidades relevantes en materia de supervisión del conjunto de entidades de crédito. Esta es claramente la mejor opción para garantizar la aplicación generalizada de los estándares supervisores más rigurosos y para reducir las distorsiones que podrían derivarse de la coexistencia de diferentes regímenes supervisores para las instituciones que comparten el mismo mercado.

Aunque, en principio, el BCE solo supervisará directamente entidades significativas –aquellas cuyos balances superen los 30.000 millones de euros–, el Mecanismo Único de Supervisión abarca realmente todas las entidades de crédito de la zona del euro y posiblemente también las de países de fuera de la zona que estén dispuestos a suscribir acuerdos de cooperación con el BCE.

Naturalmente, establecer dentro del BCE una organización interna sólida para la nueva capacidad supervisora es una tarea compleja y exigente. En particular, es importante encontrar un buen equilibrio entre la gestión de los posibles conflictos de intereses y el aprovechamiento de las sinergias en el seno del BCE.

Una de las preocupaciones en este ámbito es mitigar cualquier posible fricción entre los objetivos de la supervisión y las funciones de política monetaria del BCE. A tal efecto, el Reglamento estipula un esquema organizativo –que pivota sobre un Consejo Supervisor (Supervisory Board) de nueva creación– que debe facilitar que las decisiones de política monetaria no se vean contaminadas por consideraciones supervisoras.

### **2 Un sistema unificado que se beneficia de las experiencias nacionales**

El segundo aspecto que me gustaría destacar se refiere a la participación de las autoridades nacionales competentes (ANC) en el Mecanismo Único de Supervisión.

El Mecanismo Único de Supervisión dista de ser una federación de supervisores nacionales o un macrocolegio de supervisores. En efecto, se ha establecido como un sistema en que el papel de apoyo de las autoridades supervisoras nacionales queda claramente definido: contribuir a la preparación y a la puesta en práctica de las decisiones que se adoptarán siempre de forma centralizada. A este fin, las ANC asistirán al BCE en la preparación e implantación de todo tipo de tareas relacionadas con la supervisión, incluidas las inspecciones regulares in situ.

Sobre la base de estos principios, y para garantizar una transición fluida y eficaz, desde una supervisión puramente nacional a una desarrollada por el Mecanismo Único de Supervisión, el cambio debe hacerse siguiendo un enfoque gradual, lo que implica que, al menos durante las primeras etapas de su funcionamiento, será necesaria contar con una participación especialmente significativa de las ANC con objeto de evitar discontinuidades que dañen la eficacia de la labor supervisora.

### **3 Rendición de cuentas**

En tercer lugar, para disponer de una sólida configuración institucional del Mecanismo Único de Supervisión en el seno del BCE es importante, como no puede ser de otro modo, que cuente con la necesaria aceptación pública tanto a nivel europeo como nacional.

Como siempre, la contrapartida de la independencia, garantizada en este caso por el estatuto del BCE, debe ser el ejercicio de rendición de cuentas, tanto ante las autoridades legislativas como gubernamentales, teniendo en cuenta el posible efecto de las actuaciones supervisoras sobre las finanzas públicas.

No obstante, es importante recordar que, a diferencia de la política monetaria, la política supervisora no persigue un objetivo macroeconómico a escala de la zona del euro –como la estabilidad de precios– con el que justificar las medidas que adopte. De hecho, la supervisión supone la aplicación de medidas específicas para cada banco y su éxito se evaluará en cada país, entidad por entidad. Ello significa que el BCE habrá de tener una visibilidad mucho mayor ante los ciudadanos de los distintos países e interactuar con frecuencia con las autoridades, los parlamentos y los grupos de interés nacionales.

### **Mecanismo Único de Resolución**

Con todo, pese a la importancia de establecer un Mecanismo Único de Supervisión, una auténtica unión bancaria exige adicionalmente un Mecanismo Único de Resolución efectivo y posiblemente también un Fondo de Garantía de Depósitos Común. Sin estos ingredientes es improbable que la reforma institucional resulte decisiva para romper de manera radical el círculo vicioso entre riesgo bancario y riesgo soberano.

De hecho, el objetivo básico de una unión bancaria es evitar que los pasivos de las entidades de crédito tengan un valor o un riesgo diferente, dependiendo de dónde estas estén radicadas. Una supervisión unificada ayuda indudablemente a este fin. Con todo, la supervisión no puede y no debe, probablemente, tratar de anular la probabilidad de aparición de crisis bancarias. Por lo tanto, en la medida en que persistan crisis que puedan llegar a afectar a la viabilidad de entidades concretas, los pasivos bancarios afectados deben tener un tratamiento similar en todas las jurisdicciones. En otras palabras, la existencia de esquemas nacionales heterogéneos de resolución de crisis es incompatible con una unión bancaria.

Además, el establecimiento de una supervisión unificada sin un régimen de resolución común podría dar lugar a ciertos riesgos operacionales. En concreto, la supervisión europea con sistemas de resolución nacionales podría provocar problemas de

compatibilidad de incentivos que afectasen al buen desarrollo de la supervisión. Adicionalmente, podría deteriorar la legitimidad de las actuaciones supervisoras ante los ciudadanos nacionales. En este sentido, podría no ser siempre sencillo asegurar la aceptación por la ciudadanía de la utilización fondos públicos nacionales para apoyar a entidades de crédito cuya vulnerabilidad ha sido puesta de manifiesto por una actuación supervisora llevada a cabo por una institución que no rinde cuentas formalmente ante las autoridades nacionales.

La existencia de un marco de resolución común para las instituciones financieras es, pues, un complemento necesario en lo que se refiere a la creación de una verdadera unión bancaria. Permítanme que esboce brevemente las principales características que, en mi opinión, debería reunir un sistema de resolución unificado.

En primer lugar, se necesita urgentemente una regulación armonizada del régimen de resolución. En este ámbito, resulta esperanzador el avanzado estado de la nueva Directiva de resolución de entidades de crédito. Espero que el texto final esté a la altura de las expectativas y ofrezca un sistema de resolución completo que pueda aplicarse uniformemente en todas las jurisdicciones.

Concretamente, el marco de resolución debería diseñarse de manera suficientemente armonizada, con normas y enfoques comunes, dejando un margen mínimo para posibles excepciones a nivel nacional. De lo contrario, si el Reglamento permite excepciones o especificidades relevantes en los esquemas nacionales de resolución, que impliquen un tratamiento diferenciado de acreedores de tipología similar, podría debilitar su capacidad para corregir la fragmentación en los mercados al promover el arbitraje entre instrumentos y jurisdicciones.

En mi opinión, este elemento de coherencia y armonización es, posiblemente, incluso más relevante que el debate – por otra parte bastante intenso- sobre el tratamiento específico de los distintos tipos de pasivos bancarios en los ejercicios de asunción de pérdidas por parte de los inversores privados (*bail in*).

En segundo lugar, para lograr la aplicación uniforme de la regulación, es necesaria una autoridad común de resolución, al menos, para los países que participan en el Mecanismo Único de Supervisión. Las soluciones a medias, basadas en una posible red de autoridades de resolución nacionales, no parecen la opción adecuada para la gestión de crisis a escala europea.

La autoridad de resolución común debería ser independiente y contar con los medios para adoptar las decisiones necesarias tan pronto como lo demande la situación. Al mismo tiempo, la autoridad de resolución debe mantener una relación estrecha con el supervisor bancario único para beneficiarse de su conocimiento de las entidades y facilitar la toma de decisiones en situaciones de crisis, cuando se ha de tener en cuenta un amplio conjunto de factores relacionados con la estabilidad financiera.

En principio, parece preferible abogar por la creación de una autoridad de resolución específica, con un ámbito de actuación similar al del Mecanismo Único de Supervisión. Naturalmente soy consciente de que establecer una nueva autoridad a escala de la UE

podría requerir complejas modificaciones del Tratado de la UE, que retrasaría el proceso excesivamente. Así pues, convendría explorar otras maneras pragmáticas de crear un sistema de resolución común –posiblemente residenciado en alguna de las instituciones actualmente existentes que, idealmente, debería comenzar a funcionar antes del momento en que está previsto que empiece a operar el Mecanismo, en el verano de 2014.

Estoy seguro que la propuesta que, al respecto, debe presentar la Comisión Europea en los próximos meses contendrá ideas que permitirán acercarnos al cumplimiento de este objetivo.

Por último, un marco de resolución común también requiere un sistema de financiación a escala de la zona del euro.

Las normas de resolución, basadas en el principio de minimizar la carga de los contribuyentes, deberían establecer un marco de conducta homogéneo que incorpore la correspondiente asunción de pérdidas por parte de los tenedores de los distintos instrumentos que puedan estar sujetos a ejercicios de «*bail in*». Esto podría bastar, en principio, para garantizar en muchos casos la resolución ordenada de las entidades de crédito.

Sin embargo, como muestra la experiencia, a menudo se necesitan fondos adicionales para apoyar la resolución de los bancos vulnerables, incluso cuando no son especialmente grandes o complejos. Estos fondos no tienen por qué ser aportados en su totalidad por los gobiernos, pues la industria podría también contribuir a través del diseño oportuno de los fondos de resolución.

De hecho, podría ser viable diseñar mecanismos en los que la contribución esperada de los contribuyentes a la resolución pudiera minimizarse e incluso reservarse para escenarios excepcionales. Pero, francamente, si creemos en el establecimiento de una unión bancaria eficaz, que pueda contribuir significativamente a luchar contra la fragmentación, no veo otra alternativa que contemplar la adopción de medidas de respaldo financiadas con un esquema *común*, que contenga la participación que se considere apropiada tanto del sector privado como del público.

Y termino. No cabe duda que estamos logrando grandes avances en el refuerzo del diseño institucional de la UEM cuya culminación nos permitirá, junto con la introducción de las necesarias medidas a nivel nacional, disponer de un marco institucional suficientemente sólido, que permita prevenir y gestionar de manera eficaz los desarrollos que puedan desestabilizar la unión monetaria.

Como les decía, el proyecto de Unión Bancaria es un claro ejemplo de ello. Avanzar hacia más Europa es el único modo eficaz de afrontar los problemas de la actual crisis. Por ello, reitero mi agradecimiento a los autores y editores del Informe por su contribución al enriquecimiento del debate sobre un tema tan relevante. Gracias por su atención.