

01.10.2013

El sector bancario español ante la reforma europea

Foro Opinión Nuevo Siglo

Fernando Restoy

Subgobernador del Banco de España

Buenas tardes. Muchas gracias a Valentín Azofra, catedrático de economía financiera y contabilidad, por sus amables palabras de presentación. Quiero agradecer también a Nuevo Siglo y, en particular, a su Presidente, Jesús Rebolleda, la invitación para impartir esta conferencia en esta interesante ciudad plagada de historia y de otras muchas cosas que es Valladolid. Para mí es un honor disfrutar de la compañía de todos ustedes.

Hoy quiero aprovechar para compartir un análisis sobre la situación de la economía española y en particular del sector bancario español. Permítanme que empiece revisando brevemente el contexto macroeconómico. Me detendré después en la reforma del sistema financiero y terminaré reflexionando sobre los retos que tenemos por delante, con particular atención a los que conlleva la unión bancaria europea.

Introducción: economía española

Tras un cierre de 2012 en el que la actividad acusó un pronunciado descenso, la economía española ha ido moderando su ritmo de contracción a lo largo de este ejercicio. En el segundo trimestre el descenso del PIB fue de una décima, como resultado de una evolución menos desfavorable de la demanda nacional, en un contexto en el que las exportaciones continuaron siendo el elemento más dinámico de nuestra economía. La información coyuntural acumulada desde entonces sugiere que la mejora en las cifras de actividad observada en la primera mitad del año se estaría prolongando durante el tercer trimestre. En este sentido, los indicadores de los que disponemos, aunque solo permiten un análisis incompleto de la situación actual, apuntan a que la economía habría tocado fondo y, por tanto, no es descartable que, en breve, podamos observar tasas de crecimiento moderadamente positivas, por primera vez desde mediados de 2011.

De entre la información más reciente, permítanme referirme a dos aspectos especialmente relevantes en el escenario actual. El primero es el relativo a la buena marcha de las exportaciones, que tras el paréntesis que supuso el primer trimestre, desde la primavera pasada han recuperado un ritmo de crecimiento elevado, apoyado, entre otros factores, en el buen comportamiento reciente de las ventas al resto del área del euro y en los resultados muy positivos de la última campaña turística, y todo ello en un contexto en el que la economía española sigue recuperando competitividad.

El segundo aspecto que quiero destacar es la evolución del mercado laboral donde se localizan los problemas más agudos de nuestra economía. La información disponible correspondiente a los dos últimos trimestres arrojó cifras que, aunque lógicamente no puedan ser calificadas de positivas, sí que evidenciaron una reducción significativa en el ritmo de destrucción de empleo. En concreto, entre abril y junio pasados se registró la tasa de caída de empleo entre dos trimestres consecutivos más baja de los últimos dos años, lo que favoreció una bajada de casi un punto porcentual en la tasa de paro, que, sin embargo, todavía se mantiene en niveles inasumibles. Los datos posteriores de afiliaciones y paro registrado parecen también apuntar a que el grado de deterioro en el mercado de trabajo podría estar comenzando a dar sus primeros signos de moderación.

La corrección de los desequilibrios

Mantener el pulso en estos dos frentes a los que acabo de referirme –el de la reducción del desempleo y el de la mejora de la competitividad-, mediante las políticas económicas apropiadas, y acelerarlo en la medida de lo posible, es fundamental para seguir avanzando en la corrección de los principales desequilibrios de nuestra economía. Es decir: el desajuste del sector exterior, el déficit público y el elevado endeudamiento privado, sobre los que me gustaría detenerme brevemente.

El desequilibrio exterior

La eliminación del elevado déficit externo registrado en los años previos a la crisis es, posiblemente, la manifestación más visible de los importantes ajustes a los que nuestra economía se está viendo sometida. En poco más de cinco años, la contracción de las importaciones –reflejo principalmente de la debilidad de la demanda interna- y la pujanza de las exportaciones han permitido eliminar unas necesidades de financiación para el conjunto de la economía que alcanzaban casi el 10 % del PIB en 2007, y dar paso a una capacidad de financiación durante el segundo trimestre de este año del 2,7 % del PIB. Todo ello supone la moderación del saldo negativo de nuestra posición de inversión internacional que, no obstante, continúa reflejando un abultado endeudamiento neto frente al exterior.

El ajuste de las finanzas públicas

También en 2012 se dieron pasos significativos en el proceso de consolidación fiscal, que permitieron reducir el déficit público hasta el 7 % del PIB, una vez se excluyen las ayudas a las instituciones financieras, dos puntos porcentuales por debajo del observado en 2011. Esta reducción se produjo, además, en un contexto macroeconómico muy adverso, de recesión económica e incremento significativo de la carga de intereses. En paralelo, se fortaleció el marco de disciplina y gestión presupuestarias, con la aprobación de la reforma constitucional y su desarrollo legislativo a través de la nueva Ley de Estabilidad Presupuestaria, que, a pesar del escaso tiempo transcurrido desde su entrada en vigor, ya ha permitido un aumento significativo de la transparencia sobre la ejecución presupuestaria.

Todos estos avances, junto con las actuaciones de las autoridades europeas para fortalecer la unión monetaria, a las que luego me referiré, han favorecido el aumento de la confianza inversora en la deuda pública española, tal y como se viene reflejando a lo largo de los últimos meses en los menores diferenciales de rentabilidad con respecto a la referencia alemana.

El desapalancamiento privado y el crédito

Durante los últimos meses, el crédito bancario al sector privado ha seguido contrayéndose, continuando con la pauta descendente iniciada en 2009. Esta evolución responde, por una parte, a factores de demanda, entre los que destaca la necesidad de las empresas y familias españolas de reducir el elevado endeudamiento agregado acumulado. Existen también algunas fricciones por el lado de la oferta que están endureciendo excesivamente el acceso al crédito de estos agentes. Entre estas se encuentran las relacionadas con el alto coste de financiación de las entidades, que está vinculado en parte con los problemas de fragmentación que, a pesar de la mejoría reciente, todavía persisten en los mercados financieros europeos, y que suponen discrepancias apreciables en las condiciones financieras relevantes para los gobiernos, empresas y familias en función del país al que pertenecen.

Perspectivas y retos

En definitiva, podemos concluir que, aunque con distintas velocidades, los principales desequilibrios que aquejan a la economía española están en vías de corrección, lo cual es una condición necesaria para la recuperación de un crecimiento económico sólido y duradero.

Los datos más recientes apuntan a que las tendencias a las que acabo de referirme, previsiblemente, se mantendrán en el futuro próximo, lo cual nos permite ser ligeramente más optimistas acerca de las perspectivas de la economía española a corto plazo, pero no menos cautos. Con toda seguridad, el escenario en el que se enmarcarán las fases iniciales de la recuperación seguirá siendo complejo, con riesgos que no deben obviarse; algunos de naturaleza interna -como los asociados al mantenimiento de la debilidad del consumo o la inversión- y otros dados por el entorno exterior -como los que podrían derivarse de una eventual interrupción en el proceso de normalización financiera en el área del euro o los ligados al ciclo de algunas de las áreas económicas más dinámicas-.

Cumplir con rigor los nuevos objetivos presupuestarios, perseverar en las reformas puestas en marcha en distintos ámbitos y acelerar aquellas otras pendientes de aplicación es, en mi opinión, fundamental para reducir los elementos de vulnerabilidad de nuestra economía frente a estas incertidumbres. Cualquier síntoma de fatiga reformadora debe, por lo tanto, ser combatido con determinación.

Reforma del sector bancario

En este entorno, el sector bancario español está siendo objeto de una reforma sin precedentes, como respuesta a la crisis experimentada a raíz del colapso del sector inmobiliario en un contexto de intensas turbulencias en los mercados internacionales. Para ello hemos seguido una ruta bien clara, recogida en el Memorando de Entendimiento (MoU)

que se acordó en julio del año pasado con las autoridades europeas e internacionales en el marco del programa de asistencia financiera.

Como revelan los informes publicados por la Comisión Europea y el Fondo Monetario Internacional con ocasión de sus revisiones periódicas del proceso –ayer mismo se dieron a conocer los de la última revisión- los objetivos se están cumpliendo siguiendo el calendario previsto y las medidas se están aplicando correctamente. De hecho, la práctica totalidad de las medidas establecidas en el MoU pueden darse ya por implementadas.

Los pasos que hemos seguido para completar este proceso son bien conocidos. Las entidades que requerían de asistencia financiera fueron recapitalizadas, sobre la base de las necesidades de capital identificadas en una prueba de resistencia ejecutada con un elevado rigor. Ello ha permitido que hoy podemos afirmar que todos los bancos cumplen con los requisitos de capital del 9% -más exigentes que los vigentes en otras jurisdicciones-, según la definición de la EBA y, en general, con un margen de holgura apreciable.

En segundo lugar, el traspaso de los activos ligados a la promoción inmobiliaria de los bancos que han recibido ayudas públicas a la Sareb, la Sociedad de Gestión de Activos procedentes de la Reestructuración Bancaria, se completó el pasado mes de febrero. En total, se han transferido activos –ya sea en forma de préstamos o de inmuebles adjudicados- por un importe cercano a los 51 mil millones de euros. Como resultado del traspaso de activos y del incremento considerable de los requisitos de provisiones, la elevada exposición neta del conjunto de la industria bancaria al sector inmobiliario –quizás el elemento de vulnerabilidad más relevante de nuestro sistema bancario- se redujo en más de un 50% en 2012.

Por último, las entidades están cumpliendo con los planes de reestructuración aprobados por el Banco de España y la Comisión Europea. Estos planes requieren exigentes programas de desinversión y de ajuste de capacidad que han supuesto ya significativas mejoras de eficiencia en las entidades afectadas. Por ejemplo, para las entidades nacionalizadas, ello supondrá una reducción de capacidad del 50% en 2017.

Una pieza importante de todo el proceso han sido los denominados ejercicios de reparto de la carga o *burden sharing* que, en cumplimiento con los criterios de la Comisión Europea, han afectado a los accionistas e inversores de instrumentos de deuda subordinada y participaciones preferentes emitidas por las entidades que han requerido apoyo público. Permítanme que me detenga unos minutos en este punto, dada su importancia económica y social.

El principio de reparto de la carga persigue minimizar el coste para el contribuyente de los procesos de recapitalización bancaria realizados por el Estado y favorecer una adecuada gestión del riesgo. En otras palabras, no parece justificable que el contribuyente deba soportar, con carácter general, el coste de rescatar a los accionistas e inversores de entidades no viables que en caso de liquidación de la entidad hubieran perdido la totalidad de su inversión. Este principio está recogido en los criterios de la Comisión Europea en materia

de ayudas de Estado, en la Ley 9/2012 española sobre reestructuración y resolución de entidades de crédito y en la propuesta de Directiva de Rescate y Resolución acordada por el Ecofin el pasado mes de junio. En España, la aplicación de este principio de reparto de la carga mediante los ejercicios de gestión de instrumentos híbridos –deuda subordinada y participaciones preferentes– que se han llevado a cabo durante el proceso de recapitalización de las entidades, han reducido el coste para el contribuyente del saneamiento del sistema en unos 12 mil millones de euros.

En cualquier caso, la singularidad que presenta nuestro país, al darse la circunstancia de que una parte importante de estos inversores son inversores minoristas, ha impulsado diversas actuaciones por parte de las autoridades españolas para tratar en lo posible de limitar las repercusiones de estos ejercicios sobre dichos inversores.

Estas repercusiones estuvieron presentes durante el proceso de negociación con la Comisión Europea, que aceptó reducir el recorte a aplicar sobre estos instrumentos (cabe recordar que en otros países estos recortes han sido superiores al 70%), a cambio de que estos se transformaran en acciones. Para aquellos casos en los que las entidades cuyas acciones pasaron a manos de los inversores minoristas no cotizaban, se estableció un mecanismo para ofrecer liquidez a través del Fondo de Garantía de Depósitos (FGD). La oferta de compra de acciones del FGD ha tenido un buen recibimiento entre los inversores, con una aceptación de casi el 90% en el caso de NCG y del 97% en el caso de Catalunya Banc.

Por último, como saben ustedes, para hacer frente a los casos en los que se hubiera producido una comercialización deficiente de los productos híbridos en el caso de las entidades bajo control del FROB, se han impulsado procesos de arbitraje con el objetivo último de agilizar la recuperación de la inversión respecto a la alternativa de la vía judicial. Los arbitrajes han seguido los criterios establecidos por la Comisión de Seguimiento de arbitrajes creada por el RDL 6/2013 de 22 de marzo. Los últimos datos disponibles revelan que los procesos están evolucionando a buen ritmo. Esto hace previsible que cuando culminen, en torno a principios del año próximo, más de la mitad de los inversores con derecho a arbitraje hayan recuperado su inversión por cumplir las condiciones establecidas por la Comisión de Seguimiento.

En resumen, como les decía al principio, nos encontramos en una fase muy avanzada del proceso de reforma del sector bancario español. Este proceso deberá culminar con la enajenación de las entidades que se encuentren bajo control público. Una vez que el FROB ha adquirido el control de las entidades en resolución, completará su estrategia de desinversión en cuanto las condiciones del mercado así lo permitan y atendiendo a la situación concreta de cada entidad. En concreto, resulta previsible que el proceso de venta de NCG banco pueda formalmente comenzar en breve. Con ello no solo se da cumplimiento a lo establecido en la normativa española y comunitaria, sino que a su vez se contribuye a la necesaria consolidación del sector financiero español.

Perspectivas y retos sector bancario

En todo caso, a pesar de los avances que acabo de mencionar, es evidente que el sector bancario español tiene ante sí retos muy importantes. La debilidad de la actividad económica, pese a la mejora reciente, continúa presionando sobre los márgenes de las entidades, al afectar a la morosidad de la cartera crediticia.

Asimismo, aunque el nivel de capital ha aumentado apreciablemente en el pasado reciente, las entidades deberán realizar esfuerzos adicionales para superar los requisitos regulatorios - que se verán endurecidos progresivamente con la entrada en vigor en enero de 2014 del nuevo reglamento comunitario sobre la materia- con la suficiente holgura.

En este contexto, el Banco de España debe velar por el mantenimiento del rigor en el reconocimiento del deterioro de los activos vinculados al ciclo económico y por la preservación del capital de las entidades. Esta es la motivación que respalda las comunicaciones recientes del Banco de España en materia de refinanciaciones y políticas de distribución de dividendos.

Sin embargo, el reto más relevante para la industria bancaria española y europea en el futuro próximo es, posiblemente, el que constituye la reciente aprobación del Reglamento europeo por el que se crea el Mecanismo Único de Supervisión, como primer paso para la constitución de una unión bancaria, que deberá robustecer notablemente el proceso de construcción europea.

En Europa hemos avanzado mucho en el refuerzo de la unión monetaria en respuesta a la crisis, que ha evidenciado deficiencias importantes en su gobernanza. En particular, se han introducido nuevas exigencias a las políticas económicas nacionales y mejorado los mecanismos de vigilancia sobre las mismas con objeto de evitar la aparición de desequilibrios que perturben el adecuado funcionamiento del área monetaria común. Asimismo, se han establecido esquemas centralizados de apoyo financiero a los países más afectados por estos desequilibrios. Todo ello ha contribuido a reducir la tensión en los mercados que, durante varios meses, habían asignado una probabilidad no despreciable de ruptura de la unión monetaria.

Sin embargo, a pesar de los notables avances, lo cierto es que aún sufrimos el grave problema de la fragmentación de los mercados dentro de la propia zona euro. Es decir, el mercado sigue asignando una valoración distinta a los activos financieros públicos o privados emitidos dentro de la unión monetaria en función de la nacionalidad del emisor, lo que genera diferencias en el coste de financiación de las empresas y familias en las distintas jurisdicciones. Asimismo, el riesgo percibido de los pasivos de las entidades financieras sigue dependiendo, en el momento actual, de la localización geográfica de las mismas. Ello resulta

incompatible con un funcionamiento correcto de la unión monetaria que exige la eliminación del riesgo país dentro de la zona del euro.

Es en este contexto en el que debe enmarcarse el proyecto de unión bancaria que se impulsó hace poco más de un año y que ya ha dado sus frutos con la creación del mecanismo único de supervisión. Según el Reglamento aprobado por el Parlamento Europeo, el BCE asumirá en el plazo de un año –con la colaboración de las autoridades supervisoras nacionales– amplias competencias supervisoras sobre todas las entidades significativas de los países que participen en el mecanismo único de supervisión. La relevancia de este hecho es difícil de exagerar. En el caso español, más del 90% del sistema financiero pasará a estar bajo la vigilancia directa del nuevo mecanismo único de supervisión.

El calendario de trabajo para estos doce meses, como pueden imaginarse, es realmente intenso. El BCE y las autoridades nacionales estamos trabajando estrechamente para garantizar que el nuevo esquema de supervisión esté plenamente operativo en la fecha fijada y que este cumpla los mejores estándares de rigor.

Con todo, la creación de una unión bancaria exige, además de una supervisión común, la existencia de un mecanismo único de resolución de entidades inviables. Para garantizar que el riesgo de los pasivos bancarios no dependa de la localización de las entidades dentro de la zona del euro, no basta con lograr una supervisión homogénea de las mismas. Al mismo tiempo es preciso asegurar que el tratamiento de los distintos acreedores en un supuesto de resolución de la entidad es similar en todas las jurisdicciones.

La propuesta de Directiva de Resolución, sobre la que ya existe un acuerdo político, contiene precisamente un marco normativo común que, entre otros elementos, impone un régimen de reparto de la carga concreto. De este modo, los inversores deberán soportar las consecuencias de los riesgos asumidos en caso de resolución de un banco, con un orden claro de prelación de los distintos instrumentos de pasivo que se aplicará de forma homogénea en todos los países. Es cierto que la propuesta deja cierto margen para la discrecionalidad nacional, pero confío en que la versión final limite al máximo este margen, dejándolo solo para situaciones muy tasadas.

En todo caso, no es suficiente con disponer de un conjunto de normas de resolución comunes. Para favorecer una aplicación homogénea de las mismas es necesario contar con una autoridad central de resolución que garantice unicidad de criterios al ejecutar las normas.

Asimismo, el mecanismo único debe incorporar un fondo común de resolución que asegure la disponibilidad, en condiciones equiparables, del apoyo financiero requerido para evitar la liquidación desordenada de entidades no viables. Francamente, resulta difícil imaginar la coexistencia de una supervisión común con esquemas nacionales de resolución. Ello implicaría que los Estados nacionales deberían cubrir con sus propios recursos las consecuencias de las crisis provocadas por el colapso de entidades bancarias cuya supervisión escapa de su ámbito de soberanía.

Afortunadamente, la Comisión Europea presentó el pasado mes de julio una propuesta legislativa de Mecanismo Único de Resolución, por el que se crearía una agencia o autoridad única de resolución, que gestionaría un fondo común abastecido por aportaciones de la industria, y que dependería en última instancia de la propia Comisión Europea. La base legal de esta propuesta –algunos defienden la necesidad de una reforma del Tratado de la Unión Europea- y también el protagonismo que esta otorga a la Comisión en los procesos de resolución, han levantado ciertas reticencias en determinados países. En todo caso, resulta crucial que estas diferencias sean pronto limadas y que se alcance un acuerdo para la creación de un mecanismo único de resolución efectivo que, idealmente, pueda entrar en funcionamiento al mismo tiempo que empiece a operar el mecanismo único de supervisión.

Permítanme que concluya. La verdad es que es difícil encontrar episodios en la historia económica reciente que supongan desafíos tan complejos a las autoridades como el que estamos viviendo en estos momentos. La economía española ha atravesado en los últimos años dos recesiones encadenadas y soportado una pronunciada crisis bancaria. Todo ello en el contexto de una crisis institucional en la Unión Europea que ha propiciado la fragmentación del mercado financiero integrado. Es cierto que una parte relevante de las causas de la crisis se encuentran posiblemente ligadas a defectos objetivos de las políticas públicas aplicadas durante la larga etapa expansiva que precedió a la crisis. También lo es que los riesgos no se han disipado completamente, que los desafíos son todavía complejos y que cualquier relajación en el esfuerzo reformador sería autodestructiva.

No obstante, creo que es justo reconocer que, a pesar de los desaciertos, se ha producido una respuesta efectiva de las políticas económicas y regulatorias. Creo, además, que, por una vez, los responsables públicos en las principales jurisdicciones parecen haber seguido la conocida recomendación de Albert Einstein: para resolver un problema es preciso pensar de modo distinto a cuando lo creamos. Pero por supuesto, no aspiro a que todos ustedes piensen como yo.

Muchas gracias.