

PRESENTACIÓN

Iñigo Fernández de Mesa Vargas
Secretario General del Tesoro y Política Financiera

España puede ofrecer lecciones a Europa sobre el futuro del sector financiero. Es cierto que nuestro sistema financiero ha sido uno de los epicentros de la crisis y que España tuvo que solicitar el pasado año el apoyo de las instituciones europeas mediante un préstamo para recapitalizar y reestructurar su banca. En contrapartida y como requisito a este apoyo financiero, se ha llevado a cabo una profunda reestructuración del sector financiero, se han establecido nuevos mecanismos de resolución y se ha reforzado la supervisión. No solo las entidades con ayudas sino todo el sector se ha sometido a un proceso de saneamiento, ha reforzado la solvencia y ha mejorado las normas de gobierno corporativo. Todo ello en un tiempo récord de apenas un año y medio y con gran ambición. Quizá por ello ahora gozamos de cierta ventaja; ahora estamos en mejor posición para señalar el camino a seguir. El objetivo no es otro que prevenir futuras crisis, para lo cual Europa está dando los pasos necesarios con la unión bancaria. .

La extraordinaria reforma del sector acometida nos permite abordar la problemática del sistema financiero europeo y su futuro desde una perspectiva muy diferente a la de hace unos años. España ha llevado a cabo un ambicioso ejercicio de evaluación de balances, recapitalización y reestructuración bancaria que ahora se va a reproducir a nivel comunitario. Somos una economía pionera en la mejora de la transparencia y en el fomento de la desintermediación bancaria, elementos ambos centrales en la agenda europea. España es también un buen termómetro de otros retos que todavía debe atajar el sistema financiero europeo —fragmentación financiera, insuficiente integración, dificultades en la transmisión de la política monetaria— y que precisan de una respuesta decidida a nivel europeo, fundamentalmente a través del proyecto de unión bancaria ya en marcha.

España como ejemplo de avances

La Unión Europea tiene ante sí el reto de reforzar el saneamiento del sistema bancario. Desde algunos ámbitos se argumenta que es preciso avanzar más decididamente en el reconocimiento de pérdidas y en el uso más generalizado de pruebas de esfuerzo y procesos de recapitalización y reestructuración. El objetivo es claro: aumentar la confianza a través de una mayor transparencia. También suele aludirse

a la necesidad de mejorar el acceso a la financiación para las pymes y avanzar en la desintermediación bancaria a fin de disponer de mayor diversificación en las fuentes de financiación de la economía real. Pues bien, en todos estos ámbitos España se ha convertido en poco tiempo en un alumno aventajado de la clase, que sirve incluso como hoja de ruta y como prueba de los resultados que cabe esperar de un programa de actuaciones que cubra todos estos elementos.

Saneamiento

España es un ejemplo que debe destacarse de determinación en el saneamiento y reforma del sistema bancario. El sector ha sido sometido en apenas dos años a una transformación sin precedentes en nuestra historia: se han evaluado en profundidad y sometido a rigurosos test de estrés los balances de cada banco; se han recapitalizado y reestructurado aquellas entidades más vulnerables; se ha distribuido la carga entre los acreedores de estas entidades, disminuyendo de este modo el impacto para el contribuyente; se han reforzado significativamente los requerimientos mínimos de capital y de provisiones; se ha transformado el sector de las cajas de ahorro; se ha revisado y reforzado el marco de supervisión en manos del Banco de España; y se ha apuntalado el sistema de protección de los consumidores.

España, en buena medida por la severidad de la situación a la que se enfrentaba en 2012, se ha adelantado en la aplicación de lo que ahora se configura como estrategia comunitaria, a través del refuerzo de la supervisión —bajo el liderazgo del Banco Central Europeo (BCE)—, la evaluación de calidad de activos y test de estrés —coordinados con organismos europeos e internacionales—, y la reestructuración y recapitalización de entidades vulnerables, si resulta necesario, incluyendo ejercicios de *bail-in*. El “caso español” es ahora, por tanto, de interés en todos estos frentes y ofrece sólidas lecciones sobre la importancia de la rigurosidad, la consistencia y el grado de ambición precisos en estos ejercicios. De hecho, la Comisión Europea ha adoptado recientemente normas de ayuda de Estado relativas a quitas a acreedores que siguen precisamente el patrón de lo aplicado en España. Y el BCE también recurre a muchos de los ingredientes de nuestro ejercicio de valoración de activos y test de estrés, incluyendo el mismo consultor externo.

Transparencia

Europa avanza asimismo hacia un modelo de mayor transparencia y consistencia de enfoques supervisores. El sistema bancario comunitario debe ser más transparente a fin de recuperar la confianza y reforzar en el futuro los mecanismos de disciplina de mercado a través de las decisiones de depositantes e inversores en general. Y este objetivo debe lograrse de la mano de las autoridades de supervisión, de modo que

estas garanticen mayor accesibilidad, consistencia e inmediatez de la información. La Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) y el BCE, están llamados a jugar un papel central en esta área.

De nuevo, los avances en España en este ámbito son reseñables y ofrecen un buen punto de partida para los esfuerzos comunitarios. Las definiciones de crédito refinanciado/reestructurado que se introdujeron en España en 2012 han servido de referencia para las establecidas posteriormente por la EBA. Y los requerimientos de la Autoridad de Mercados Europea (ESMA, por sus siglas en inglés) para que las entidades publiquen información sobre estas carteras se cumplen desde hace ya tiempo en nuestro país. Un reciente estudio de Bruegel, un *think-tank* europeo, nos sitúa de hecho como uno de los países más transparentes en la zona euro sobre su sistema bancario, y uno de los únicos cinco países donde la información a nivel de entidad es fácilmente accesible.

Desintermediación

En tercer y último lugar, España es también pionero en la consideración y adopción de medidas para favorecer el acceso al crédito a pymes y fomentar la desintermediación bancaria. Algo que también ha pasado a ocupar un lugar central en la agenda europea con la publicación en la UE de un Libro Verde y un informe de un grupo de expertos con propuestas concretas para facilitar la financiación de pymes, que podrán seguirse de propuestas normativas por parte de la Comisión Europea.

Una vez más, se trata de un ámbito en el que España ha trabajado ya intensamente con la puesta en marcha de diversas iniciativas. A fin de fomentar la desintermediación bancaria, se ha creado recientemente un nuevo Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) orientado a emisiones de empresas de tamaño medio, se han reforzado las Sociedades de Garantía Recíproca así como el sistema de reaval a través de la Compañía Española de Reafianzamiento (CERSA), se está reformando el marco legal del sector de capital riesgo en España, se está creando una Red Nacional de Incubadoras a través de Axis (gestora de capital riesgo del ICO), se ha lanzado un fondo de fondos de capital riesgo a través del ICO denominado FOND-ICO Global, y se han reforzado las redes de *business angels* a través de incentivos fiscales en el IRPF para estos inversores.

Resultados

Los resultados de este programa de actuaciones —apoyado asimismo en reformas y medidas en el contexto europeo— son ya muy palpables. El sistema bancario español se encuentra hoy mejor capitalizado y provisionado, con mejores condiciones de acceso a la financiación, un significativo incremento de la base de depósitos, estabilización de los activos dudosos y un retorno a niveles razonables de rentabilidad.

Todo ello se refleja en una muy favorable evolución en bolsa de los bancos españoles y ratios cotización-valor contable similares o superiores a la media europea. En definitiva, disponemos hoy de un sector financiero más robusto, eficiente y estable, y mejor preparado para servir a la economía real. Lo que acompañado por una coyuntura financiera internacional más favorable, un ambicioso proceso de consolidación fiscal, y profundas reformas estructurales en los mercados de trabajo y bienes y servicios, ha permitido rebajar el coste de financiación del soberano hasta niveles de finales de 2009, y volver a llevar a la economía española hacia tasas de crecimiento positivas.

Lo que queda por hacer en Europa

Todos estos resultados conviven sin embargo con importantes retos por delante para la economía española en su conjunto y para el sector financiero en particular. Debemos ser conscientes de ello, y el impulso reformista mantenido durante los últimos años debe continuar. Ahora bien, algunos de estos desafíos no pueden resolverse sin respuestas y avances desde el ámbito comunitario. La escasez de crédito, la fragmentación financiera, los problemas de transmisión de la política monetaria, y la desintegración del mercado único de capitales, son todos ellos retos con una clara dimensión europea y por tanto también imprescindibles para la recuperación de la economía española. Dos vías de avance resultan indispensables: la unión bancaria y la consecución de un genuino mercado único de capitales.

Unión bancaria

Nadie duda de la gran oportunidad que supone la creación de la unión bancaria, probablemente el proyecto más ambicioso en Europa desde la adopción de la moneda única —siendo la primera, en todo caso, consecuencia lógica de la segunda—. Tras germinar la idea en junio de 2012, en los momentos de máxima tensión de la crisis del euro, se han dado ya pasos muy importantes con la próxima puesta en marcha del mecanismo único de supervisión y los acuerdos en el Consejo Europeo sobre el mecanismo único de resolución. El objetivo último del proyecto es elevar al ámbito comunitario la supervisión y resolución de los bancos, de modo que se revierta el proceso de fragmentación financiera y se rompa el círculo vicioso entre los riesgos soberano y bancario.

Sin embargo, a medida que se ha ido concretando el proyecto, han crecido las voces que perciben el resultado final más como amenaza que como oportunidad. Dos tipos de argumentos se utilizan para respaldar esta visión. En primer lugar, existen riesgos importantes para la reputación del BCE por su condición de supervisor bancario que podrían dañar su credibilidad, auténtica piedra de toque de un banco central en la conducción de la política monetaria. A lo largo del próximo año el BCE irá tomando

el mando en la supervisión bancaria de la zona euro, pero deberá abordar primero las complejidades del ejercicio de evaluación de calidad de activos y test de estrés de los bancos que debe llevar a cabo. La falta de experiencia del BCE en este ámbito, la dimensión del ejercicio —se evaluarán alrededor de 130 entidades que cubren el 85 por 100 del sistema bancario europeo—, y las dudas sobre los diques de contención (*backstops*) disponibles y reglas de resolución aplicables son elementos que condicionan el ejercicio. En segundo lugar, la solución híbrida institucional acordada para el mecanismo único de resolución con un reparto de papeles entre la Comisión, el Consejo y la nueva Junta de Resolución, no cumple, según algunos análisis, con los requisitos mínimos para que la unión bancaria cumpla sus objetivos y rompa verdaderamente el nocivo vínculo soberano-bancario. Por otro lado, algunas voces critican que éste es un esquema donde las decisiones de resolución pierden agilidad, se burocratizan, y al mismo tiempo continúan sin el respaldo de fondos necesarios para hacer frente a crisis sistémicas, según temen algunos.

Sin embargo, esta unión bancaria merece sin duda la pena. Dejando a un lado el hecho de que obviamente hay que conciliar los diferentes puntos de vista de numerosos países e instituciones, el resultado final supone un gran avance en la construcción europea y en la resolución de los problemas evidenciados por la crisis. Las oportunidades que ofrece la unión bancaria se materializarán en mayor medida que las amenazas. El BCE tiene gran capacidad y fuertes incentivos para llevar a cabo un ejercicio razonablemente exitoso de *asset quality review* y *stress test*. La centralización de la supervisión y la resolución, junto con la aparición de todo un cuerpo de regulación y prácticas comunes a todos los países, las mayores exigencias de capital y los avances en la gestión de activos heredados, harán menos probables las crisis, debilitarán los vínculos entre los bancos y sus autoridades domésticas, limitarán las oportunidades de los Gobiernos regionales y nacionales de utilizar el sector bancario para fines de política industrial, impedirá las lógicas presentes en los últimos años de defensa y promoción de grandes entidades nacionales, y hará menos efectiva la persuasión moral que han ejercido algunos supervisores para limitar los flujos de capitales y encerrar la actividad bancaria dentro de sus jurisdicciones (*ring-fencing*). Todo ello contribuirá, con seguridad, a revertir la fragmentación bancaria, limitar el vínculo soberano-bancario, y es probable que estimule la aparición de entidades más grandes y transfronterizas. Estaremos mejor preparados también para futuras quiebras bancarias y éstas serán menos costosas para el contribuyente. En definitiva, la Unión Europea y el euro se ven reforzados con el nuevo marco.

Integración financiera

Una vez puesta en marcha la unión bancaria, el gran reto pendiente para el sistema financiero europeo es la integración. Veinte años después del establecimiento formal de

un mercado único de capitales, el grado de integración financiera en la Unión Europea es claramente insatisfactorio. Tras la descompresión y relativa calma que viven hoy los mercados, la fragmentación y sus graves consecuencias siguen muy presentes.

Antes de la crisis, la integración estaba lejos de completarse, pero se habían logrado progresos importantes en este ámbito, particularmente en la zona euro tras la entrada en la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (UEM) en 1999. El volumen de crédito concedido por el sector bancario en la zona euro a contrapartes en otros países de la UEM, incluyendo otros bancos, prácticamente se triplicó en diez años —frente al préstamo doméstico que se duplicó—. Más aún, las tenencias de los bancos de la zona euro de deuda emitida por residentes en otros países de la UEM se multiplicó por más de cuatro entre 1999 y 2009. Y también se produjo en esta etapa una importante convergencia de tipos, tanto para emisiones de soberanos, como en los mercados interbancarios, de crédito minorista y de depósitos.

Pero la crisis ha arrastrado todos estos logros. La actividad bancaria se ha encajado de nuevo en buena medida en las fronteras de cada Estado miembro y los flujos financieros transfronterizos se han contraído dramáticamente, hasta un punto en el que resulta difícil hablar de un sistema financiero europeo en singular. Si bien es cierto que el proceso anterior a la crisis y la coyuntura económica del momento, en particular la monetaria y crediticia, alimentaron varios de los desequilibrios y vulnerabilidades que se hicieron patentes en la zona euro con la crisis, la situación actual de fragmentación y condiciones de financiación distorsionadas no es menos grave y dañina para el proyecto comunitario y nuestras economías. Los perjuicios en términos de asignación ineficiente de los recursos, no aprovechamiento de economías de escala, insuficiente reparto de riesgos en una unión monetaria, distorsiones en el funcionamiento de la política monetaria común, y dificultad para la recuperación del crédito, son palpables hoy, especialmente para aquellas economías como la española que más sufren las consecuencias de esta situación.

La creación de una unión bancaria y la armonización y refuerzo del sistema de regulación y supervisión del sistema financiero europeo, junto con la corrección de desequilibrios internos, están ya contribuyendo a recuperar muy paulatinamente la senda de la integración en la zona euro. Pero el camino por recorrer es aún largo. Una vez que dejamos atrás las etapas más acuciantes de la crisis, debemos hacer de la integración y consecución de un verdadero mercado único de capitales el objetivo central de la política comunitaria en este ámbito. No solo hay que recuperar el terreno perdido durante la crisis y revertir la fragmentación, sino aprovechar en todas sus dimensiones los beneficios de un mercado genuinamente único. La generalización de fusiones y adquisiciones de entidades a nivel transfronterizo, la aparición de un mercado común de depósitos, la expansión de los flujos de crédito minorista entre distintas economías, y la desintermediación bancaria y crecimiento de mercados de capitales a escala europea, constituyen las nuevas fronteras en el proyecto de integración financiera y nos servirán de medida de nuestros progresos en este ámbito.

Conclusión

Con la mirada puesta en España, podemos aprender mucho sobre el camino que debe recorrer el sistema financiero europeo. En primer lugar, como ha hecho España en 2012, el sector bancario europeo deberá mirarse en el espejo en 2014 y retratarse en el ejercicio de revisión de calidad de activos y test de estrés previstos. En segundo lugar, la reversión de la fragmentación y la mayor integración del sistema financiero europeo son retos que requieren soluciones decididas y coordinadas desde el ámbito comunitario. Este es un camino ya emprendido, que no tiene vuelta atrás y en el que España está fuertemente interesada e implicada. Igual que hace unos años se adoptó la moneda común, hoy estamos embarcados en el proyecto de la unión bancaria. Con la decisión de afrontar los problemas del sector financiero en España de una forma amplia y profunda se ha marcado el camino a seguir. Que Europa tenga éxito en el proyecto va en el beneficio común.