

INTRODUCCIÓN

*Rocío Sánchez Barrios**

Desde los primeros compases de la crisis, en 2007, el mundo financiero, en su esfera tanto privada como pública, ha sufrido un fuerte revulsivo que ha puesto en tela de juicio algunas de las bases de pensamiento existentes hasta entonces y ha alterado notablemente algunos de los pilares de funcionamiento de un sistema financiero de una dimensión clave para las economías modernas. Desde entonces, hasta hoy, se ha recorrido un largo camino, primero identificando los problemas que propiciaron la crisis (aunque este es un debate aún incompleto, posiblemente), y luego comprometiendo y llevando a cabo reformas para recuperar la senda de la normalización financiera y de la recuperación económica. A fecha de hoy, los innumerables esfuerzos acometidos no permiten, sin embargo, dar esta crisis por concluida; aún quedan pendientes importantes retos de implementación de las reformas aprobadas y, aunque en menor medida, de desarrollo de las reformas pendientes. Está claro que estas reformas han sido un revulsivo para el sector y un cambio histórico en el paradigma regulatorio. Es más dudoso anticipar si el nuevo enfoque será suficiente para evitar, retrasar o mitigar la próxima crisis financiera.

En este número de la revista *Información Comercial Española* se presentan varios artículos que, con la perspectiva que ofrecen los años de una larga crisis, analizan la respuesta europea, y en algunos casos la española, frente a los fallos regulatorios y de mercado existentes, así como los problemas estructurales, institucionales y coyunturales identificados. Lugar destacado, por su actualidad y dimensión, merece la unión bancaria europea, un objetivo histórico para la Unión Europea (UE) que es, sin duda, un foco de especial atención para los autores de este monográfico. El intenso proceso de reforma de estos últimos años y la profundidad y complejidad de los cambios, hacen que gane especial interés abordar esta respuesta a la crisis desde los diferentes puntos de vista que ofrecen los autores que participan en este número, que combinan la perspectiva de autoridades internacionales, europeas y españolas, del sector privado y del mundo académico.

Este monográfico gravita, por lo tanto, en torno a la respuesta europea y española frente a la crisis, lo cual incluye un amplio espectro de medidas de regulación financiera de las que se pretende analizar los principales elementos e implicaciones. No

* Técnico Comercial y Economista del Estado. Subdirectora General de Análisis Estratégico y Sistema Financiero Internacional

obstante, la crisis financiera propició, desde sus orígenes, el desarrollo de una crisis económica de dimensión devastadora que, lógicamente, ha exigido un abanico de respuestas que van más allá del ámbito financiero y de la pretensión de este monográfico. Es el caso de las políticas monetarias, fiscales y estructurales que han tenido y siguen teniendo un papel fundamental a la hora de asentar las bases de la recuperación económica de los países.

Este monográfico arranca con dos voces desde la primera fila de sendas instituciones financieras internacionales. En primer lugar, **José Viñals**, Consejero y Director del Departamento de Asuntos Monetarios y Mercados de Capitales del Fondo Monetario Internacional, aborda en detalle, desde una perspectiva global, los problemas estructurales que propiciaron el arranque de la crisis y las condiciones actuales del sistema bancario, con especial atención en las condiciones de liquidez, endeudamiento, morosidad y capitalización. Además de analizar los primeros compases de la respuesta europea, Viñals identifica dos grandes retos de la reforma comunitaria: en primer lugar, completar el proceso de saneamiento y recapitalización bancaria y, en este sentido, establecer un marco adecuado para la gestión de los altos niveles de endeudamiento privado y de insolvencias empresariales, y, en segundo lugar, completar la unión bancaria. En este sentido, Viñals ofrece un análisis completo de los aspectos más relevantes del proceso para la creación de un nuevo Mecanismo Único de Supervisión (MUS) en la Unión Europea, sus implicaciones y los retos asociados.

Por su parte, **Jaime Caruana**, Director del Banco de Pagos Internacionales (BIS, por sus siglas en inglés), ofrece una visión muy completa de los principales ejes de la reforma de la regulación financiera a nivel global. De los seis grupos de medidas en los que el autor agrupa la reforma, cabe destacar el análisis de los cambios de la regulación prudencial del capital y la liquidez de las entidades bancarias (en los que el BIS ha sido una institución clave), el denominado Acuerdo de Basilea III, al que el autor incorpora un análisis de sus efectos estimados en términos de crecimiento económico, crédito y disponibilidad de activos de colateral, así como su encaje en el proceso de recapitalización bancaria.

Desde una perspectiva eminentemente europea encontramos, a continuación, tres artículos de representantes de autoridades comunitarias que ilustran la profundidad del esfuerzo de reforma en la región y, de manera especial, de los progresos hacia una unión bancaria completa. En primer lugar, **Klaus Regling**, Director del Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE), ofrece un recorrido por la crisis y por el nuevo marco institucional y de gobernanza de que se ha dotado la Unión Europea. Destaca la creación de nuevos instrumentos comunitarios de apoyo financiero, como el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera o el MEDE, considerados como “cortafuegos” y última línea de defensa para aquellas ocasiones en las que los problemas financieros de un Estado miembro puedan poner en riesgo la estabilidad financiera de la zona euro en su conjunto.

A continuación, el artículo de **Jörg Asmussen**, nuevo Secretario de Estado en el Ministerio de Empleo alemán y hasta hace poco miembro del Comité Ejecutivo del Banco Central Europeo (BCE), ofrece una perspectiva muy centrada en los cambios en el marco institucional de supervisión financiera de la UE. En concreto, el autor explica la creación de nuevas autoridades comunitarias de supervisión microprudencial (de banca, valores y seguros) y macroprudencial (la Junta Europea de Riesgo Sistémico), y, en el contexto de la construcción de la unión bancaria, analiza en detalle el marco del nuevo supervisor bancario único, el ya mencionado MUS, que quedará integrado en el propio BCE. El artículo aborda el reto que supone para el BCE poner en marcha este primer pilar de la unión bancaria, tanto desde el punto de vista funcional como institucional, así como el encaje del MUS con los otros dos pilares de dicha unión: el Mecanismo Único de Resolución y un sistema común de garantía de depósitos.

Por su parte, **Nadia Calviño**, Directora General adjunta de Mercado Interior y Servicios de la Comisión Europea, es una de las personas con mejor perspectiva para explicar la reforma de la regulación financiera en la UE. Su artículo ofrece un diagnóstico interesante de la actual situación: el hecho de que el proceso de integración financiera europea estuviera incompleto al inicio de la crisis y la falta de armonización regulatoria existente (a pesar de los esfuerzos previos), ha dificultado y ralentizado la respuesta europea y, en cierta forma, ha exigido que ésta sea más estructural e institucional. Su artículo hace un repaso exhaustivo de las medidas acordadas e implementadas en la Unión Europea. Estas medidas quedarían clasificadas en tres grupos: medidas comprometidas a nivel internacional por el G20 (Basilea III, gestión de crisis bancarias y regulación de derivados); medidas adicionales para profundizar en el mercado financiero único de la UE (regulación prudencial de seguros —Solvencia II—, regulación de auditoras, de agencias de calificación, de funcionamiento de mercados —contabilidad, transparencia, índices de referencia y para la mejora de infraestructuras de mercado—); y, por último, medidas para la creación de la unión bancaria, cuyos progresos hasta la fecha se analizan en detalle.

Antonio Carrascosa y **Mario Delgado**, del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), ponen la lupa en el proceso de reestructuración del sector financiero español, en concreto, en la participación del sector privado en los mismos (*bail-in*). Los autores explican el marco teórico que justifica el *bail-in* frente al *bail-out* (rescate) del sector público y detallan cómo los marcos de resolución bancaria acordados a diferentes niveles (internacional, europeo y español) incorporan este concepto, hasta ahora inexistente o difuso, en la regulación financiera. El análisis se complementa con una exposición detallada de la experiencia española en la aplicación del *bail-in* en los procesos de resolución y con una valoración, de cara al futuro, de los elementos esenciales para que el sector bancario esté adecuadamente preparado para el nuevo marco.

José María Roldán y **Jesús Saurina**, del Banco de España, se centran en el análisis de una de las nuevas políticas financieras, la supervisión macroprudencial,

cuyo impulso solo ha cobrado fuerza, desafortunadamente, a raíz de esta crisis. Los autores, que han vivido en primera fila la consolidación de esta nueva política en el marco internacional y europeo, nos explican el concepto de la misma así como el nuevo marco institucional y los instrumentos esenciales para poder llevarla a cabo. Especial mención tienen en este contexto las pruebas de resistencia o *stress test* de la banca que, en el devenir de esta crisis, han pasado a convertirse en un instrumento de supervisión relevante para las autoridades y una importante fuente de información sobre la fortaleza bancaria para el mercado.

Jorge Sicilia, Santiago Fernández de Lis y Ana Rubio, de BBVA Research, complementan los artículos anteriores con una interesante comparación entre la respuesta de la UE y la de EE UU frente a la crisis. Su conclusión es que la respuesta comunitaria fue menos rápida y menos intensa y que adoleció de problemas de coordinación en la toma de decisiones, todo lo cual resulta en una serie de efectos que también se analizan. De la situación actual del sistema financiero, el equipo de BBVA Research destaca la persistencia de la fragmentación financiera y analiza tanto su evolución como los ámbitos de mercado en los que es patente. Los autores igualmente ofrecen una perspectiva sobre cómo la unión bancaria y otras medidas regulatorias y de mercado podrían permitir acabar con esta fragmentación financiera.

Santiago Carbó, de Bangor Business School, con holgada experiencia académica en el análisis de sistemas financieros, lleva a cabo un estudio de la especialización del negocio de los distintos sectores bancarios, con especial atención en el español. Su análisis refleja que, aunque persisten diferencias según países, la crisis no ha tenido un efecto significativo en los balances bancarios europeos en términos de especialización de negocio (crédito *versus* no crédito). Las diferencias existentes, en todo caso, no constituyen un obstáculo en sí mismo para el desarrollo de la unión bancaria planteada. El análisis empírico, sin embargo, sí deja patentes diferencias en las políticas de riesgos asumidas por los bancos, lo cual tiene un claro reflejo en sus márgenes de negocio. Carbó reflexiona además sobre el futuro de la llamada “banca relacional” y de la diversificación del negocio bancario hacia instrumentos distintos del crédito (como la titulización o las participaciones empresariales) en el actual contexto de competitividad bancaria.

Por último, los profesores **Prosper Lamothe y Manuel Monjas**, de la Universidad Autónoma de Madrid, analizan el desarrollo de infraestructuras y mercados de financiación alternativos al canal tradicional de crédito. Este fenómeno, resultado de la contracción drástica de la financiación bancaria y con efectos preocupantes en las pymes, ha sido objeto de una intensa reflexión y actividad regulatoria en países como España. El artículo describe los diferentes mercados europeos de financiación alternativa y reflexiona sobre los factores que afectarán a su evolución futura.