



Cambios tectónicos

Nicolas Véron

Reflejo de una escultura del euro en un charco delante de la sede del Banco Central Europeo, Fráncfort, Alemania.

EL 29 de junio de 2012, los países de la zona del euro pusieron en marcha lo que hoy se conoce mundialmente como la unión bancaria europea: la transferencia de la política bancaria del ámbito nacional al europeo. Hay muchas posibilidades de que con el primer paso de este proceso —es decir, lograr que el Banco Central Europeo (BCE) se convierta en el nuevo supervisor de gran parte del sistema bancario europeo— se cumpla para finales de 2014 o principios de 2015 el objetivo declarado de abordar los problemas de fragilidad de larga data del sistema bancario europeo. Pero este no será el único objetivo de la unión bancaria. Sus implicaciones estructurales irán mucho más allá de la transición hacia una supervisión centralizada.

El problema bancario de Europa

La unión bancaria se puso en marcha para resolver un problema urgente. La crisis de la zona del euro puso de manifiesto el círculo vicioso de debilitamiento de los balances del sector público, lo que socavó la solidez de los bancos (Grecia), o de debilidad de los bancos, lo que afectó al

crédito del gobierno (Irlanda). Esta vinculación se convirtió en un peligro para toda la zona del euro y su sistema financiero en el verano de 2011 y obligó a tomar medidas de política en 2012. Sin embargo, el problema fundamental de fragilidad del sistema bancario europeo es muy anterior a la crisis de la deuda soberana de la zona del euro de 2009-10.

En general, se negó la existencia de este problema durante los primeros cinco años de la crisis. Muchas autoridades económicas señalaron en un primer momento que las deficiencias bancarias podían atribuirse a los problemas en el mercado de hipotecas de alto riesgo de Estados Unidos, y luego alegaron que se debían a la mala gestión fiscal en algunos países como Grecia. Esta fue la idea generalmente aceptada hasta 2012, sobre todo en Alemania y Francia, donde fue utilizada por las autoridades económicas como justificación de algunas deficiencias financieras en sus propios países.

Sin embargo, las raíces del problema bancario europeo eran mucho más profundas. El problema fundamental radicaba en un desajuste de los incentivos de los supervisores bancarios

La unión bancaria es un proceso a largo plazo que puede rediseñar el sistema financiero europeo, de manera trascendente

Europeos. Al poner en marcha la unión monetaria en los años noventa, los países e instituciones de la UE se fijaron el ambicioso objetivo de eliminar las barreras transfronterizas de entrada a los mercados financieros europeos. En respuesta a esta decisión, las autoridades nacionales, en general, protegieron y promovieron a los bancos de sus países para darles ventaja en un entorno cada vez más competitivo, aun cuando esto implicara asumir riesgos adicionales.

Esta forma de “nacionalismo bancario” rebajó la preocupación prudencial por la acumulación de riesgos. Un ejemplo sorprendente fue la aprobación de la adquisición y ruptura del banco holandés ABN AMRO en 2007, lo que contribuyó a las dificultades de otros bancos, como Fortis, Royal Bank of Scotland y la Banca Monte dei Paschi di Siena. A nivel más general, el nacionalismo bancario explica en gran medida la acumulación masiva de apalancamiento y riesgo en los balances de muchos bancos europeos en la década anterior a la crisis financiera mundial.

El desajuste entre la esfera nacional de supervisión y la dimensión europea del sistema financiero también explica que no se abordaran los problemas del sistema bancario entre el estallido de la crisis y 2012.

No se llegó a esta situación por falta de advertencias, entre ellas, las formuladas por el FMI, sino por un problema fundamental de acción colectiva. La mayoría de los países se mostraron muy reacios a identificar a los bancos frágiles por temor a poner a su sector bancario en desventaja con respecto al de los países vecinos, especialmente en la zona del euro. Al no existir una autoridad central sólida se produjo una parálisis o no se tomaron medidas adecuadas. Las pruebas de tensión realizadas a los bancos a nivel europeo en septiembre de 2009, julio de 2010 y julio de 2011 no lograron restablecer la confianza al demostrarse rápidamente que sus resultados no eran fiables.

Avances decisivos

El problema bancario de Europa se convirtió en uno de los factores del estallido de la crisis de la deuda soberana en la zona del euro.

La exposición de los bancos de la zona del euro, especialmente en Francia y Alemania, al riesgo en Grecia fue una de las razones clave por las que la deuda pública de Grecia no se reestructuró rápidamente a principios de 2010. A finales de ese mismo año, por factores similares Irlanda no pudo imponer pérdidas a los acreedores principales de los bancos en dificultades, lo que agravó su deterioro fiscal. A mediados de 2011, el contagio en el mercado de bonos públicos afectó a dos de las cuatro economías más grandes de la zona del euro, Italia y España. En agosto de 2011, incluso a los bancos franceses se les negó brevemente el acceso normal de mercado a liquidez denominada en dólares.

Un número cada vez mayor de inversionistas y autoridades económicas comenzaron a incorporar en sus cálculos la posibilidad de una ruptura de la zona del euro, alimentando la posibilidad de que se autocumpliera una profecía desastrosa. La presión generada por este entorno impulsó una serie de importantes cambios de política en los principales Estados miembros y en la Unión Europea (UE) en su conjunto entre mediados de 2011 y mediados de 2012.

En el Reino Unido, la afluencia de malas noticias proveniente de la zona del euro afianzó la convicción de que el país debía

aislarse del continente y no participar en nuevos mecanismos institucionales. En julio de 2011, el Ministro de Economía del Reino Unido, George Osborne, resumió este cambio al referirse a la “lógica sin remordimientos” de la integración política en la zona del euro, en la que Gran Bretaña se negaría a participar. Esto representaba un cambio radical para este país que había participado durante décadas en los proyectos de la UE, entre ellos, la reciente creación de la Autoridad Bancaria con sede en Londres.

La mayoría de los países se mostraron muy reacios a identificar a los bancos frágiles por temor a poner a su sector bancario en desventaja.

En Francia, las dificultades de financiamiento de los bancos experimentadas en agosto de 2011 minaron la confianza de la comunidad financiera y su convicción en una política bancaria nacional independiente. Este punto de inflexión psicológico nos ayuda a explicar por qué Francia promovió energicamente la unión bancaria en 2012, aunque había sido uno de los opositores clave a la supervisión bancaria supranacional en anteriores negociaciones de los tratados de la UE, incluidos el de Maastricht en 1992 y Niza en 2001.

En Alemania, la tensión en la zona del euro obligó al Banco Central Europeo a adoptar medidas de política sin precedentes que rompieron con la ortodoxia del Bundesbank y provocaron un cisma entre ambas instituciones. Durante mucho tiempo se consideró que el Banco Central Europeo estaba bajo la tutela del Bundesbank. Sin embargo, después de su respuesta a la crisis, en desacuerdo con el Bundesbank (que sufrió las renuncias consecutivas de sus gobernadores Axel Weber y Jürgen Stark) pero respaldada por la Canciller Angela Merkel, el BCE fue ganando fortaleza como institución independiente con una identidad política específica.

En toda la Unión Europea, la doctrina anterior de que nunca hay que dejar quebrar a los bancos, apoyada por los líderes europeos a mediados de octubre de 2008, cambió bruscamente. Hasta comienzos de 2012, incluso los acreedores secundarios de los bancos en dificultades estaban protegidos contra pérdidas por las medidas del gobierno en casi todos los Estados miembros de la UE, independientemente del tamaño del banco. Sin embargo, en ese momento cada vez era más evidente que la protección de todos los acreedores ponía en peligro los balances del gobierno y era políticamente insostenible. A principios de junio de 2012, la Comisión Europea propuso nuevas normas basadas en el principio de que todos los acreedores asumirían pérdidas antes de considerar un rescate financiado por los contribuyentes. Por otra parte, el órgano encargado de la política de competencia de la Comisión comenzó a imponer pérdidas a los acreedores secundarios como condición para otorgar ayuda estatal de los bancos, en España en 2012, y como regla de aplicación general en agosto de 2013.

En este contexto, la puesta en marcha de la unión bancaria europea a finales de junio de 2012 no constituyó un hecho aislado, sino el cambio más visible de una serie de cambios tectónicos generados por el problema bancario europeo y el subsiguiente deterioro de la zona del euro. Se describió como una condición para que el Banco Central Europeo anunciara la puesta en marcha del programa de operaciones monetarias de compraventa de bonos públicos. Conjuntamente, estos cambios contribuyeron a reducir considerablemente el riesgo percibido de una ruptura en la zona del euro desde mediados de 2012.

Perspectivas de resolución en 2014

Aun así, a principios de 2014, el problema bancario de Europa no estaba resuelto, pero esto podría cambiar en los próximos meses. La legislación de la UE para establecer un marco integrado de supervisión bancaria, que ya entró en vigor, prevé el traspaso de la autoridad de supervisión de la mayor parte del sistema bancario de la zona del euro al Banco Central Europeo en noviembre de 2014. Entretanto, dispone que el Banco Central Europeo realice una evaluación integral de estos bancos, un proceso iniciado en 2013 que se conoce comúnmente como examen de la calidad de los activos. Además de evaluar el balance, este proceso incluye una evaluación del riesgo y pruebas de tensión en toda la UE coordinadas por la Autoridad Bancaria Europea.

Inicialmente, muchos consideraron que este examen de la calidad de los activos era un requisito técnico relativamente poco importante. Pero su efecto práctico consiste en concentrar en las etapas iniciales el difícil proceso de clasificación, recapitalización y reestructuración de los bancos. La experiencia de anteriores crisis bancarias parece indicar que este proceso es esencial para una resolución eficaz de la crisis. Por lo tanto, este examen ha ido escalando puestos rápidamente en la agenda política europea y probablemente generará titulares a lo largo de 2014.

El proceso de examen es ambicioso, arriesgado y no tiene precedentes. El Banco Central Europeo no tenía mucha experiencia previa en la supervisión de bancos, pero está dedicando considerables recursos a esta tarea. Es consciente de que su credibilidad está en juego. Sin embargo, aunque el proceso de evaluación esté en manos del Banco Central Europeo, también tendrá consecuencias para los gobiernos que deberán reestructurar los bancos considerados débiles en dicho examen. La reestructuración puede ser problemática, desde el punto de vista financiero y político, para los países, especialmente porque no se podrá mancomunar el riesgo financiero a nivel europeo, a menos que las condiciones del mercado no se deterioren drásticamente. En esta primera etapa, es demasiado pronto para decir qué bancos y qué países corren un mayor riesgo.

Esto hace suponer que la interacción entre los gobiernos, las autoridades nacionales que han supervisado a los bancos hasta ahora y el Banco Central Europeo será cada vez más tensa a medida que se acerca el final del examen. Los gobiernos nacionales se verán influenciados por el nacionalismo bancario y por los innumerables vínculos que los unen con sus respectivos sistemas bancarios. En julio de 2011, estos factores condujeron al fracaso del proceso de pruebas de tensión, lo que socavó gravemente la credibilidad de la Autoridad Bancaria Europea. Pero el equilibrio de intereses es distinto esta vez. A todos los países de la zona del

euro les interesa la credibilidad del Banco Central Europeo como pilar de la sostenibilidad del euro.

La incertidumbre, y posiblemente, la volatilidad en los mercados, marcarán el examen hasta que este concluya, probablemente a fines de 2014. La coordinación del proceso de reestructuración bancaria será un aspecto clave, incluida la posibilidad de crear un vehículo conjunto de gestión de activos, o “banco malo”, aun cuando los riesgos financieros sigan concentrados en los distintos Estados miembros. Lo más probable es que el examen cumplirá ampliamente el objetivo de las autoridades económicas de restablecer la confianza en el sector bancario europeo y, por lo tanto, de resolver el problema bancario europeo a corto plazo.

Perspectivas a más largo plazo

El éxito de este examen y de la reestructuración posterior de los bancos considerados demasiado débiles probablemente pondrá en marcha un proceso de saneamiento gradual del sistema bancario europeo. Si esto se logra, las condiciones del financiamiento bancario podrían volver a la normalidad en 2015, lo que permitiría al Banco Central Europeo retirar gradualmente los instrumentos extraordinarios de intervención aplicados desde 2008. Este examen también puede dar lugar a una ola de fusiones y adquisiciones bancarias, muchas a nivel transfronterizo, lo que transformará el panorama bancario europeo.

Este examen no marcará ni la plena separación de los balances de los bancos y de los gobiernos ni la culminación de la unión bancaria. Para ello, se requerirán medidas más profundas, como una mayor integración de los marcos de política fiscal y de rendición de cuentas políticas, conocida también como la unión fiscal y política. Esta unión sentará las bases de un sistema verdaderamente integrado para resolver crisis bancarias y un sistema de garantía de depósitos paneuropeo que a la larga romperá el vínculo entre los bancos y los gobiernos. El cronograma de aplicación de estas medidas, si esto ocurre, es imposible de prever.

No obstante, el supervisor bancario único podría provocar una serie de transformaciones estructurales en la próxima década, dependiendo de las futuras decisiones de política que adopte el Banco Central Europeo. La estructura de gobierno de muchos bancos, basada actualmente en los contextos jurídicos y políticos nacionales o subnacionales, podría verse afectada. Es posible que algunos bancos no europeos entren en el mercado bancario minorista y comercial. El sistema financiero europeo posiblemente será más diverso y menos dependiente de la intermediación bancaria. El mapa geográfico de la actividad en el mercado mayorista y de los centros financieros europeos podría cambiar. Es posible que los gobiernos, que ya no podrán financiarse aprovechando los bancos internos, tengan que ser más disciplinados.

Como muestra esta lista provisional, Europa ha comenzado un largo viaje. La unión bancaria representa un cambio de régimen para las finanzas europeas. Si bien las perspectivas del primer paso son bastante alentadoras, tendrá que pasar mucho tiempo hasta que pueda evaluarse totalmente su impacto en la estabilidad financiera y las perspectivas económicas de Europa. ■

Nicolas Véron es Investigador Principal en el centro de estudios Bruegel, con base en Bruselas, y Profesor Invitado en el Peterson Institute for International Economics en Washington, D.C.