



UN EURO CON FUTURO

Un Mecanismo Europeo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria para la moneda única europea

Fernando Fernández Méndez de Andés, IE Business School

Fernando Navarrete Rojas, director de Economía y Políticas Públicas de FAES¹



¹ Fernando Fernández y Fernando Navarrete son coautores del Informe FAES [La reforma del Sistema Financiero Internacional](#), publicado en 2009.

La arquitectura institucional del Tratado de Maastricht pretendía evitar a toda costa el escenario de quiebra de un país miembro, pero los errores de diseño e implementación en la breve historia del euro nos han abocado irremisiblemente a él. Grecia parece condenada a suspender pagos, el volumen de deuda es simplemente insoportable y el ajuste fiscal necesario para obtener un superávit primario suficiente es inalcanzable. En este escenario, la hoja de ruta predefinida para la Unión Económica y Monetaria es en gran medida inservible. Europa se adentra en territorio desconocido y esta incertidumbre está lastrando los mercados financieros y amenaza con sumir Europa –y también el mundo, no nos engañemos– en una segunda oleada de recesión y de crisis bancarias. La crisis griega es un hecho histórico; no tanto por el tamaño de su deuda o de su economía, apenas el 2% del PIB de la Eurozona, sino por lo que significa como prueba de madurez del proyecto europeo. Porque será inevitablemente el precedente que guíe las actuaciones de la política económica europea en esta singladura por terreno ignoto que acaba de comenzar.

La pregunta es triple: ¿qué podemos hacer?, ¿qué debemos hacer?, ¿podemos hacer lo que debemos hacer? Podemos, desde luego, seguir prolongando varios meses la agonía griega concediéndole más financiación oficial y hacer la vista gorda a los inevitables incumplimientos. Ésa parece ser hoy la propuesta oficial, pero no solucionará sus problemas. Puede incluso ser contraproducente si esa financiación adicional se utiliza para alimentar el mito paralizante de que la quiebra del sector público griego es evitable. No lo es y lo sabemos. Pero es cierto que, dadas las actuales carencias en el funcionamiento de la Eurozona, debemos ganar tiempo para evitar que una suspensión de pagos desordenada del sector público griego ponga en riesgo el proyecto de moneda única, y con él toda la arquitectura política que los europeos hemos construido desde los años cincuenta para asegurar un futuro común en paz y con prosperidad. Por eso, el objetivo prioritario de los líderes europeos debe ser definir y aplicar, en el menor tiempo posible, un nuevo mapa para el futuro de la zona euro. Definir y aplicar un euro con futuro. Una ruta segura que contemple la posibilidad de escollos aparentemente insalvables

“El objetivo prioritario de los líderes europeos debe ser definir y aplicar, en el menor tiempo posible, un nuevo mapa para el futuro de la zona euro”



como la eventual quiebra de un país. Una ruta que permita a la Unión Económica y Monetaria salir reforzada como zona que promueve la estabilidad económica, que sabe conllevar los fracasos de algunos de sus miembros –evitando que su caída arrastre a otros– y que es capaz de ofrecer segundas oportunidades a quienes se hacen merecedoras de ellas.

Deberíamos empezar por asumir la realidad con todas sus consecuencias. La realidad es que los mercados bancarios nacionales dejaron de existir hace ya muchos años en la zona euro para pasar a configurar un mercado bancario integrado, con profundas interrelaciones más allá de las fronteras nacionales. El sector privado esto lo asumió hace ya tiempo. Los mercados financieros también y por eso castigan sin límite a todos los bancos europeos. Falta que lo asuman los políticos y se lo expliquen con claridad a sus electores. ¿Qué sentido tiene que en un mercado único bancario europeo sean los Tesoros nacionales los que tengan que hacerse cargo individualmente del saneamiento bancario y de garantizar la seguridad de los depósitos en cada país?

Sería bueno empezar por reconocer que en la integración financiera europea falla “la pata pública”. Hay integración financiera privada pero existe una fragmentación de la red pública de seguridad que la hace débil y, por tanto, carente de credibilidad. Tenemos, por una parte, una pléyade de autoridades europeas de supervisión y regulación financiera sin competencias ejecutivas para prevenir y hacer frente a los costes de una crisis bancaria y, por otra parte, unos Tesoros nacionales renuentes a actuar y mal preparados para pagar cuando les toca, tal y como se demostró palmariamente con la crisis en Irlanda. Es hora ya de asumir que los problemas bancarios en cualquier parte de la Eurozona son un problema



“Es hora ya de asumir que los problemas bancarios en cualquier parte de la Eurozona son un problema de todos los europeos sin excepción”

de todos los europeos sin excepción, porque a todos nos acaban afectando. Con este cambio de mentalidad, y con un cambio consiguiente de políticas, conseguiríamos transformar crisis bancarias sistémicas nacionales, que arrastran en su caída a países enteros, en crisis financieras locales; costosas pero manejables para los contribuyentes europeos.

Establecer un verdadero Mecanismo Europeo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria con capacidad de intervención y saneamiento en todos los países del euro serviría para prevenir y solucionar mejor las crisis futuras. Pero es, sobre todo, una condición necesaria previa para permitir una suspensión ordenada de pagos en Grecia, que impida la expulsión ‘de facto’ de ese país de la moneda única tras un *default* soberano. Evitar la expulsión de un país miembro no sólo es importante para sus ciudadanos, sino para todos los europeos por el riesgo de un efecto en cascada que se llevaría por delante la economía y el proyecto de Unión Monetaria Europea. La cláusula de irreversibilidad de la pertenencia a la Unión Monetaria no es un lujo ni una concesión gratuita, es una condición necesaria para su propia eficacia. Si un país puede ser expulsado o puede abandonar el euro, ¿quién va a evitar que los mercados apuesten a que no será el último?, ¿cómo conseguir que los diferenciales de deuda descendan a niveles razonables que hagan viable el proyecto europeo?, ¿qué país, qué empresa, puede financiarse indefinidamente a 300 puntos básicos por encima de sus competidores, con los que comparte moneda?

En ausencia de una red europea de seguridad, la eventual suspensión de pagos en Grecia haría inmediatamente insolvente al sistema bancario en ese país. Y si, además, el BCE dejara de ofrecer liquidez contra la garantía de una deuda pública oficialmente en *default*, como es su obligación estatutaria, el sistema bancario

“Si un país puede ser expulsado o puede abandonar el euro, ¿quién va a evitar que los mercados apuesten a que no será el último?”



griego sería además totalmente ilíquido. En todo caso, sería inevitable una fuga masiva de los depósitos y un colapso del sistema financiero griego que paralizaría la economía, viéndose el país irremediamente obligado a emitir algún medio de pago (“patacones o espartacones”, quizá). Resulta por tanto esencial evitar que la suspensión de pagos pública volatilice los ahorros en Grecia. Para ello el *default* debe venir acompañado inmediatamente de la intervención masiva del sistema financiero local por un Mecanismo Europeo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria para su posterior subasta, con limpieza y transparencia plena, a entidades financieras internacionales capaces de asumir la seguridad de los depósitos, y con acceso a la liquidez del BCE.

El *default* griego tendrá un coste para todos los contribuyentes de la Eurozona a través de la recapitalización del BCE. Éste ha sido la única fuente de liquidez del país heleno desde hace casi dos años y por tanto absorberá gran parte del coste del impago. Ya hay un protocolo vigente de reparto de beneficios y pérdidas del BCE. Está en sus estatutos. Adaptemos por tanto este criterio existente de reparto de las cargas comunes² a un nuevo Mecanismo Europeo de Garantía de Depósitos y Resolución Bancaria que habría que poner en marcha con urgencia. No se trataría en ningún caso de crear nuevas instituciones europeas o de cambiar Tratados, sino de aglutinar, dotar de contenido y actuar de forma decisiva con lo que ya existe: Banco Central Europeo, Consejo Europeo para el Riesgo Sistémico,

² Aun cuando este criterio de reparto tiene la virtualidad de su inmediata aplicabilidad, lo cual resulta esencial en la actual situación, eventuales futuros refinamientos del sistema deberían desarrollar un criterio de reparto que permita internalizar la contribución de las entidades de cada país al riesgo sistémico global en la zona euro, en línea con las recomendaciones del Informe FAES *La reforma del Sistema Financiero Internacional*.



“La extensión de una red de seguridad bancaria europea a todos los países requerirá de contrapartidas importantes”

Autoridad Bancaria Europea y la Facilidad Europea para la Estabilidad Financiera (FEEF). En esencia, se trataría de transformar la actual concepción de la FEEF desde su papel como proveedor de liquidez soberana hacia un fondo de reestructuración bancaria (un FROB europeo) que reparta los costes de configurar un sistema eficaz y creíble de garantía de depósitos y resolución bancaria en Europa.

Sólo si Europa adelanta su línea de defensa del euro, desde el reducido bastión de los mecanismos actuales de ayuda gubernamental mutua hacia el campo abierto de la resolución bancaria, se podrá alcanzar lógicamente la armonización financiera puesta en marcha con el euro y atacar el fondo del problema de contagio. Obviamente, la extensión de una red de seguridad bancaria europea a todos los países requerirá de contrapartidas importantes. La más obvia, la cesión de soberanía en las decisiones de supervisión, intervención y saneamiento bancario; pero también la necesidad de una más estrecha y eficaz coordinación fiscal que evite la repetición de comportamientos irresponsables de las autoridades presupuestarias nacionales.

La red de seguridad bancaria europea no soluciona todos los problemas de diseño del euro. No es una panacea que permita a los países liberarse de sus obligaciones de ajuste fiscal ni de reforma estructural. La deslocalización de la actividad y del empleo se seguirá produciendo en aquellos países que hayan dejado de ser sujetos de crédito o sean incapaces de mantener la competitividad internacional. Aumentar la coordinación fiscal sigue siendo necesario para evitar externalidades negativas, pero bien puede bastar a priori con una aplicación rigurosa y sistemática de los mecanismos de disciplina fiscal ya aprobados y conocidos popularmente como el semestre europeo.

“Sería una mala noticia que los países con una banca más expuesta al riesgo soberano griego actuasen una vez más por su cuenta”



La solución de la crisis de deuda en la zona euro exige decididas acciones políticas, concretas y urgentes, más allá de la retórica al uso, y de una integración política y fiscal indefinida que está hoy fuera de lo posible, y quién sabe si de lo democráticamente deseable. Afrontar juntos el reto de la resolución de las crisis bancarias es sin duda políticamente difícil, pero factible. Mucho más factible y eficiente a corto plazo que la creación de un Tesoro único europeo. Y serviría para repartir las cargas de una potencial reestructuración y saneamiento del sistema bancario griego, alemán, francés o español. Sería una mala noticia que los países con una banca más expuesta al riesgo soberano griego actuasen una vez más por su cuenta intentando sanear en soledad el impacto sobre su maltrecha banca. Alemania y Francia deberían ver que ésta es la ocasión perfecta para recibir la contribución del resto de socios europeos, pero para ello deben renunciar a pilotar en solitario el saneamiento de sus sistemas financieros y estar dispuestos a colaborar en el futuro en la resolución de los problemas bancarios en el conjunto de la zona euro. En última instancia a quienes más conviene a largo plazo un mecanismo europeo creíble de garantía de depósitos y resolución bancaria es a los ahorradores y contribuyentes de los países exportadores de capital. Habrá pocas oportunidades más para enmendar el rumbo.