

Estrena de la unió bancària: realitats adaptatives

Santiago Carbó Valverde, CUNEF i FUNCAS

Policy Brief núm. 11

Juny, 2017

ISSN 2014-7457

1. Unió bancària, una estrena inoportuna?

El projecte europeu i, en particular, el de l'euro, ha viscut en els últims deu anys els episodis més complicats de la seva curta història. La crisi financera que va començar el 2007 va derivar en fortes tensions als mercats de deute sobirà i en una complicada retroalimentació de riscos entre el sistema financer i els mercats de bons. La unió bancària va ser una resposta alhora d'il·lusió i limitada a aquests i altres problemes estructurals que la crisi va fer evidents.

Després de molts acords, que van ser complicats, la unió bancària va començar a funcionar el 2014 amb la creació del Mecanisme Únic de Supervisió (MUS), però va ser el 2016 quan l'estructura relativa al Mecanisme Únic de Resolució (MUR) va entrar en vigor i, amb aquesta, la veritable prova de foc sobre el funcionament de la unió bancària. Aquest document pretén analitzar la situació de la unió bancària després d'estrenar-se. Aquesta anàlisi sembla oportuna en un sistema financer com l'europeu en el qual la dependència del finançament de les entitats financeres, la bancarització, és probablement la més intensa del món. I sembla oportú, a més, tenint en compte els elevats nivells de morositat —que el Banc Central Europeu estima ja en un bilió d'euros d'actius deteriorats per al conjunt de l'eurozona— i els problemes de transparència que afecten els bancs d'alguns països europeus i que, en alguns casos, com l'italià, els aboquen a una nova crisi bancària. És, precisament, un cas com el d'Itàlia el que ha destapat algunes de les deficiències operatives de la unió bancària i, malgrat la seva inoportunitat, també pot oferir pautes per saber com es pot millorar aquest projecte en el futur proper.

Fins a un cert punt resulta senzill criticar o trobar punts febles en un entramat tan complex com el de la unió bancària. Però també cal destacar el paper essencial que va tenir concebre-la i la relativament ràpida posada en marxa per evitar problemes encara més greus per a l'estabilitat financera que els que s'han viscut en els últims anys. Moltes vegades es discuteix sobre la voluntat política per avançar i sobre l'evidència que al món no hi ha unions bancàries que no vagin lligades a unions fiscals, i, aquestes últimes, al seu torn, a unions polítiques. Però no es pot menysprear l'avenç que hi ha hagut en poc temps, i, per tant, un cert impuls des de la dimensió política. Així, el Consell Europeu de 28 de juny de 2012 va formalitzar la creació d'una unió bancària per "garantir l'estabilitat i millorar les condicions creditícies" i per "trencar el cercle viciós entre els estats i els bancs". Encara que es discutia, l'acord per a la creació va ser una sorpresa positiva. Entre altres països, per a Espanya, que aleshores era el principal objecte d'inquietud respecte a l'estabilitat financera. La unió bancària, amb els seus defectes i el seu potencial de millora, ha fet possible crear una xarxa de seguretat que no solament protegeix la indústria bancària sinó també, en bona mesura, l'euro.

Només un mes més tard, el 26 de juliol de 2012, les paraules del president del Banc Central Europeu, Mario Draghi, es van convertir en el complement perfecte per donar credibilitat a llarg termini a la nova xarxa de seguretat bancària que es gestava: "Durant el nostre mandat, el BCE està disposat a fer el que faci falta per preservar l'euro. I creguin-me, n'hi haurà prou".

Des de 2012 i fins a finals de 2015, es va anar configurant una unió bancària entorn de quatre pilars, tal com es mostra al diagrama 1.

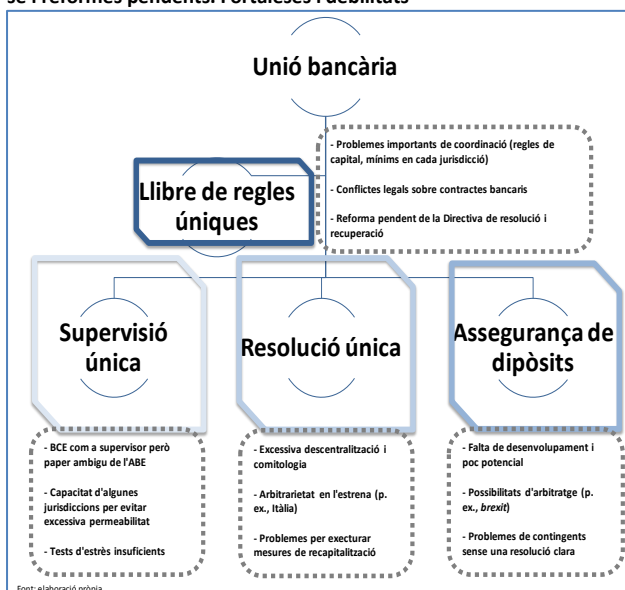
- Un llibre de regles únic (*Single Rulebook*) per garantir un tractament regulador i supervisor igualitari en el conjunt de la unió.
- Supervisió única: focalitzada en el Banc Central Europeu (BCE), amb certes capacitats coordinades amb l'Autoritat Bancària Europea (ABE) i un grau elevat de descentralització. En aquest punt, cal esperar que aquesta supervisió tingui un cert recorregut per avaluar qüestions sobre les quals avui persisteixen alguns dubtes, com, per exemple, fins a quin punt és efectiva la supervisió *in situ* de les entitats.
- Resolució única: com a mecanismes i capacitats d'acció davant de situacions que amenacen l'estabilitat financera. En particular, per fixar els procediments i supòsits en què es poden aplicar mesures de *bail-in* (corresponsabilitat d'accionistes i tenidors de deute) i *bail-out* (rescats amb participació del contribuent). A més, aquesta resolució única s'enfronta a altres complexitats per les quals encara hi ha marge per millorar, com és el cas dels processos de reestructuració de deute i d'insolvència.
- Assegurança de dipòsits única: probablement l'element més conegut de qualsevol xarxa de seguretat i, no obstant això, el pilar sobre el qual menys avenços s'han aconseguit. En qualsevol cas, cal tenir en compte les diferències històriques a l'hora de considerar aquests fons de garantia, que en alguns països són explícits (contributius) mentre que en d'altres són implícits (contingents), la qual cosa complica substancialment crear un sistema de mutualització privada comuna.

Alguns dels problemes pràctics que s'han identificat respecte a aquests pilars i les reformes pendents es descriuen al diagrama 1.

En particular, s'han evidenciat problemes de coordinació en els últims desenvolupaments de la unió bancària abans de posar en marxa la Directiva de resolució i recuperació el 2016. A aquestes qüestions es referia, per exemple, el BCE (2016) a la *Revista de Estabilitat Financiera* de novembre de 2016 quan afirmava que "l'elevat estoc de préstecs morosos en els balanços bancaris de l'eurozona continua sent un tema de preocupació important per a la política econòmica europea". No obstant això, el 23 de novembre de 2016 la Comissió Europea va anunciar alguns elements d'aquesta reforma de la Directiva de resolució i recuperació que incloïen: *i*) Mesures per incrementar la resiliència del sector bancari i l'estabilitat financera; en particular pel que fa a ràtios de palanquejament. *ii*) Mesures per millorar la capacitat de préstec del sector bancari; específicament, fent més fàcils de complir algunes regles de la regulació de solvència per als bancs mitjans i petits. *iii*) Mesures per facilitar la liquiditat bancària i dels mercats, fonamentalment reduir els requisits de solvència sobre la cartera de negociació bancària i arbitrar mesures per començar a dissenyar una unió de mercat de capitals.

En certa manera, el disseny actual de la unió bancària reflecteix que hi ha interessos dispars en la manera de concebre-la o, almenys, visions contraposades sobre fins a quin punt s'havien de mutualitzar riscos i com s'havia de fer pressupostàriament. Com suggereixen Reichlin i Vallée (2016), la situació de la banca italiana constitueix un context particularment delicat per emprendre aquestes reformes pendents i completar la unió bancària. En particular, assenyalen com Itàlia reuneix de forma particularment delicada i acusada dues debilitats de la indústria bancària europea. D'una banda, disfuncionalitats operatives que escanyen els mecanismes de finançament de l'activitat productiva i la generació de rendibilitat. Per una altra, problemes de transparència i qualitat dels actius poc reconeguts i de magnitud considerable. Des de la concepció de la unió bancària s'havia assumit que perquè el seu funcionament fos completament operatiu es necessitaria un sistema centralitzat de resolució i un esquema d'assegurança de dipòsits mutualitzat. No s'han complert. Tot això, malgrat l'esforç que han fet els governs europeus que, des de 2007, han proporcionat 675.000 milions d'euros en capital i finançament als bancs i 1,3 bilions d'euros en garanties.

Diagrama 1. Estructura de la unió bancària en el moment d'estrenar-se i reformes pendents. Fortaleses i debilitats



Són aquests elevats costos, entre altres qüestions, els que van motivar la necessitat de posar en marxa una resolució que permetés posar límit al *bail-out* introduint mesures de *bail-in*. Però casos com els d'Itàlia estan demostrant que la descentralització i la discrecionalitat continuen sent importants.

Amb la perspectiva que dona el temps, però, també es pot concloure que l'existència d'una unió bancària és un èxit tal com estaven el mercat i les expectatives el 2011 i 2012. La qüestió ja no és, en aquest sentit, si hi ha unió bancària o no n'hi ha, sinó si és una unió eficient o no ho és. I, en aquest punt, sembla clar que calen elements addicionals. El disseny actual va cobrir amb un cert èxit les urgències d'un moment delicat però calen nous horitzons, més exigents.

Tot això passa, a més, en un context en què proliferen altres operadors no bancaris (p. ex. proveïdors *fintech*) i correspondrà en bona mesura a la unió bancària garantir un terreny de joc igualitari (*level playing field*).

Aquest document analitza aquestes qüestions en els cinc apartats que hi ha després d'aquesta introducció. El segon apartat es refereix a l'entorn de mercat de la banca europea. Els canvis estructurals recents del sector s'analitzen en el tercer apartat. El quart confronta les realitats del *bail-in* i el *bail-out* i la dificultat de posar-los en pràctica. Els problemes que poden sorgir amb el tractament regulatori i l'estabilitat financera derivats de nous proveïdors no bancaris es tracten a l'apartat 5. El document es tanca amb un conjunt de reflexions per a la política de resolució i supervisió bancària dels propers anys.

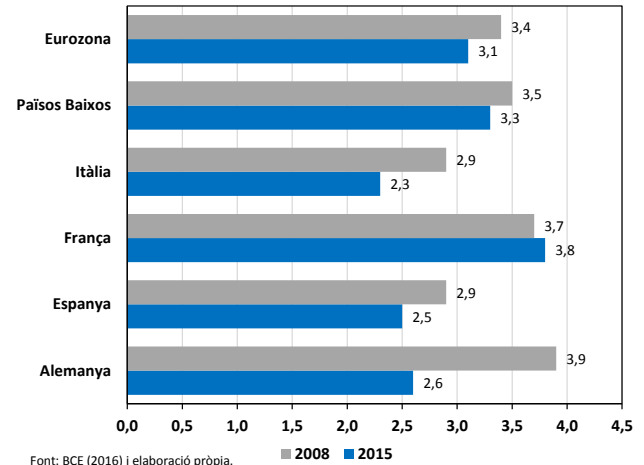
2. L'entorn de mercat de la banca europea

A vegades es tendeix a assumir que els problemes dels sectors bancaris europeus provenen de forma gairebé exclusiva de la crisi financera. No obstant això, en bona mesura són part d'una realitat que es va anar configurant des de finals de la dècada de 1990: un cert excés de capacitat, un excés d'oferta en relació amb la demanda.

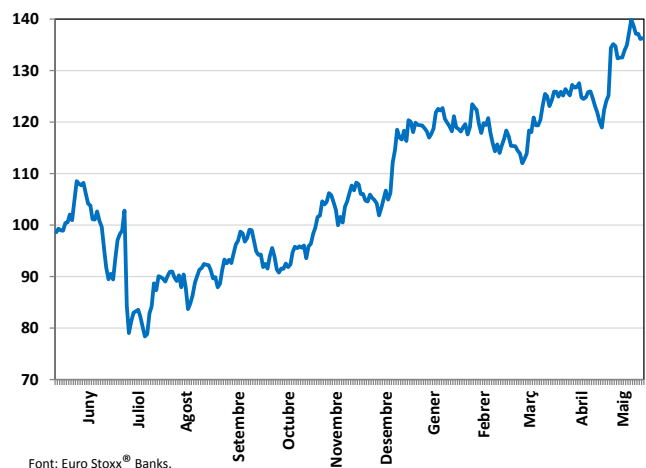
La necessitat d'aprimament o despallanquejament del sector s'ha manifestat de forma clara en la realitat que els bancs europeus continuen disminuint el volum d'actius anys després de la crisi. Com demostra el gràfic 1, els actius de les institucions financeres respecte al

PIB van disminuir a l'eurozona del 3,4 % el 2008 al 3,1 % el 2015. Aquesta transició ha estat especialment significativa en països com Alemanya (3,9 % a 2,6 %), Itàlia (2,9 % a 2,3 %) o Espanya (2,9 % a 2,5 %).

Gràfic 1. Actius de les institucions financeres respecte al PIB a Europa (2008-2015)



Gràfic 2. Comportament borsari bancari (maig 2016 - maig 2017). Índex Euro Stoxx 600 Banks

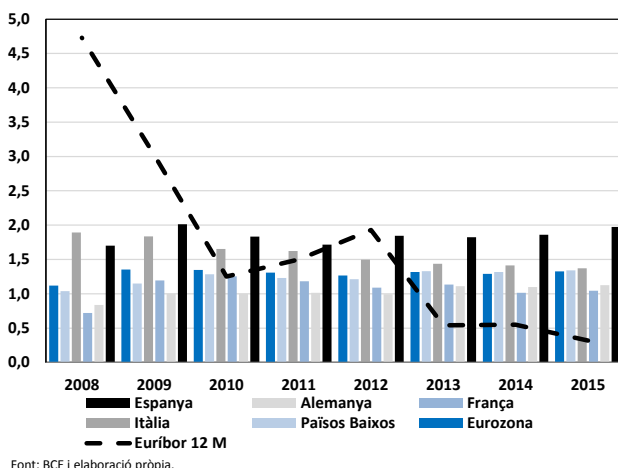


El canvi en l'equilibri de mercat en el sector bancari no és, en tot cas, una qüestió exclusiva de desajust entre oferta i demanda, sinó de generació de rendibilitat en un entorn de mercat complex i gairebé inèdit, amb tipus d'interès reals negatius i provisió abundant de liquiditat oficial per part del BCE. Es tracta de circumstàncies que, al costat d'un canvi tecnològic progressiu, han derivat en un altre tipus de crisi, la de la rendibilitat bancària. El valor de mercat dels bancs europeus va patir un càstig dur (exagerat, fins i tot) durant el 2015 i la primera meitat de 2016. Tal com es mostra al gràfic 2, on s'observa el valor de mercat d'aquesta indústria (aproximat per l'índex Euro Stoxx 600 Banks), des de la segona meitat de 2016 es produeix una recuperació considerable. En tot cas,

potser no és casual que aquesta evolució de mercat coincidís amb la posada en marxa, des de gener de 2016, dels mecanismes de *bail-in* previstos a la Directiva de resolució i recuperació, que impliquen un risc més elevat de pèrdues per als accionistes bancaris, així com amb anuncis de continuïtat d'estímuls monetaris per part dels bancs centrals.

L'entorn de tipus d'interès demana una atenció especial. La teoria monetària i bancària estàndard suggereix que els tipus d'interès de mercat reflecteixen l'equilibri entre oferta i demanda de fons prestables i de diners. No obstant això, els tipus d'interès reals negatius són la conseqüència directa d'una política monetària inusualment expansiva. A pesar que els bancs poden obtenir liquiditat a un cost reduït, resulta complicat generar marges d'intermediació perquè el risc de la demanda (perspectives de creixement, nivells de desocupació...) no es correspon amb els tipus de mercat artificialment generats per l'autoritat monetària. A més, el mercat interbancari continua sent, en gran part, inexistent. Entre altres qüestions, aquest desajust entre liquiditat de mercat i liquiditat corregida per risc explicaria, com s'aprecia al gràfic 3, que la caiguda de tipus d'interès no s'hagi traslladat a una caiguda paral·lela dels marges d'intermediació bancaris. No obstant això, l'"efecte preu" (tipus d'interès menors) tampoc no s'ha vist acompanyat d'un efecte quantitat (més demanda de crèdit), fet que, al costat d'altres qüestions, no ha permès als bancs europeus millorar la rendibilitat.

Gràfic 3. Tipus d'interès i marges d'intermediació: evidència d'una relació no lineal



Al gràfic 3 s'observa, a més, que hi continua havent diferències importants entre països en els marges d'intermediació. La crisi ha fet créixer la divergència en condicions de preus del sector bancari europeu. També

cal esmentar, si bé requeriria una anàlisi pròpia, els canvis que hi ha hagut en estructures contractuals nacionals derivats de decisions del Tribunal de Justícia de la UE, com el cas de les clàusules terra a Espanya i l'impacte sobre la rendibilitat del sector bancari.

Benoit Coeuré (2016), membre del Consell Executiu del BCE, assenyalava fins i tot que es pot parlar d'una taxonomia de relacions entre activitat bancària i tipus d'interès reals. Aquesta taxonomia, incloses algunes relacions empíriques d'interès identificades pel BCE, es resumeix al quadre 1.

Quadre 1. Implicacions dels tipus d'interès negatius per als bancs europeus

Factors estructurals
Canvis demogràfics
Avenc lent del canvi tecnològic
Excés de demanda d'actius segurs en relació amb l'oferta
Factors monetaris
Tipus d'interès real no necessàriament tipus natural d'equilibri entre oferta i demanda
Expectatives de tipus (<i>forward guidance</i>) no sempre correspostes perquè la inflació ha estat persistentment reduïda
Amb una inflació a l'alça, una política laxa està menys justificada
Asimetries per als bancs
Estímul monetari per disponibilitat de liquiditat però no per tipus d'interès
Tipus no ajustats a risc de demanda ni a acumulació de deute
Llars més beneficiades que els bancs per menys cost de càrrega de deute
Efectes positius per a la morositat
Desafiaments tècnics
Sistemes informàtics i tipus negatius
Creació de preus i tipus negatius
Seguretat dels contractes i tipus negatius
Curt i llarg termini
Aparença d'augment del marge d'interessos a curt termini
Caiguda del marge quan s'ajusta la corba de rendiments (s'aplana)
Rebuig dels bancs d'imposar tipus negatius en dipòsits
Evidència empírica
Bancs europeus: el 60 % d'Ingressos procedeixen de marge d'interessos; el 25 %, de comissions, y el 15 %, d'altres fonts
Entre 2014 i 2016, el tipus mitjà dels dipòsits va baixar un 0,2 % y el del crèdit, un 0,8 %, a l'eurozona
Més adopció de risc, més crèdit a pimes

Font: BCE, enquestes de préstecs bancaris i elaboració pròpia.

Els factors estructurals (canvi demogràfic, envelliment de la població) expliquen alguns dels desajustos entre oferta i demanda que s'han comentat anteriorment. Els factors monetaris i les asimetries que causen respecte a l'activitat dels bancs expliquen el desajust que s'ha comentat entre disponibilitat de liquiditat i dificultat de donar préstec al sector privat. Els desafiaments tècnics d'operar amb preus negatius també són rellevants en un entorn en què resulta complicat crear mercat. Així mateix, es pot córrer el risc que aquesta situació de tipus reduïts o negatius tingui una reversió difícil a llarg termini amb les condicions monetàries i macroeconòmiques actuals. Finalment, l'evidència empírica permet apreciar diferències per tipus de productes que no s'observaven en l'evolució dels marges que mostrava el gràfic 3. En particular, els tipus dels dipòsits han baixat menys que els del crèdit i, malgrat això, hi ha hagut poca caiguda dels marges dels

efectes “quantitat” (més moviment en dipòsits que en crèdits).

Una altra de les qüestions pendents relatives a l'estabilitat financera que suposa un desafiament per a la unió bancària és la persistència dels problemes de transparència respecte a la qualitat dels balanços bancaris. Diversos exemples demostren que la senyalització cap al mercat no s'ha millorat en termes de transparència. En primer lloc, no es percep en tots els casos un tractament igualitari en la supervisió de diferents tipus de riscos. Hi continua havent un enfocament en què és prioritari analitzar el risc de crèdit, i d'altres amb una gran importància en algunes jurisdiccions, com el risc de mercat, reben menys atenció. I quan s'analitzen, com en la prova d'esforç feta el 2016, es fa de forma tangencial i sense oferir una desagregació prou informativa. Un altre dels exemples palmaris (al qual es fa referència de forma específica més endavant en aquest document) és el tractament desigual d'episodis de crisi bancària en casos com l'espanyol enfront de l'italià. Però des del punt de vista purament informatiu, un dels paradigmes dels problemes de transparència és el disseny i l'execució de les proves d'esforç bancàries. Les diferències entre el cas europeu i el nord-americà —resumides al quadre 2— resulten il·lustratives.

Quadre 2. Proves d'esforç a Europa i als Estats Units

Europa (ABE)	Estats Units (Reserva Federal)
Escenaris	
Dos escenaris macro: base i advers Incorporació d'escenaris de risc de mercat Enfocament plurianual	Tres escenaris macro: base, advers i severament advers Dos escenaris per a grans conglomerats: base i advers Altres supòsits per a conglomerats (I): xoc global Altres supòsits per a conglomerats (II): xoc global Risc de contrapart
Models	
ABE proposa metodologia que cobreix el risc de mercat, de contrapart (CCR) i d'ajustos de valoració (CVA) Projeccions de marge d'interessos Els bancs calculen ells mateixos l'impacte dels escenaris en els seus actius ponderats per risc Els actius es mantenen constants per a tots els períodes	Simulacions de pèrdues en crèdit, altres actius, actius ponderats per risc i capital No es consideren aspectes específics que puguin afectar de forma particular una entitat Enfocaments avançats de mesura del risc no permesos (ús d'enfocament estàndard)
Requisits	
No es defineixen nivells mínims de capital Els resultats de les proves són un input per a la supervisió del BCE	CET1 4,5 % Tier 1: 6 % Total risk: 8 % Palanquejament Tier 1: 4 % Avaluació qualitativa de plans de capitalització

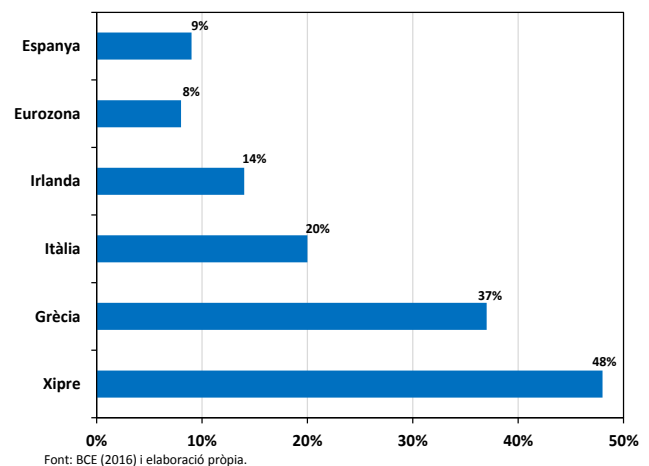
Font: The Clearing House i elaboració pròpia.

Als Estats Units, els tests d'estrès compten amb més escenaris macroeconòmics i amb un tractament diferenciat per als grans conglomerats, més vulnerables a xocs globals. En les proves nord-americanes també es fan simulacions sobre les pèrdues potencials que podrien patir determinats tipus d'actius i els recursos

propis, i s'especifiquen requisits mínims de capital, cosa que s'ha deixat de fer en les proves europees. L'acció i la importància dels tests també queda més palesa als Estats Units, on el resultat d'aquests tests o de proves similars, com els testaments vitals o plans de resolució, poden implicar sancions com ara la prohibició de distribuir dividendes.

El menor poder de monitoratge i la falta de transparència de les proves a Europa també queda patent en què no se'n faran el 2017 i que les properes seran al 2018. Això resulta difícil d'entendre, des del punt de vista informatiu, en un moment delicat per a importants sectors bancaris com l'italià o el portuguès. A Europa hi ha desigualtats importants en la taxa de morositat del crèdit, que en països com Itàlia o Grècia supera el 20 % i el 30 %, respectivament (gràfic 4). A l'eurozona hi ha 1 bilió d'euros d'actius deteriorats. El 60 % de la morositat és, a més, de crèdit empresarial.

Gràfic 4. Taxa de morositat a l'eurozona (%)

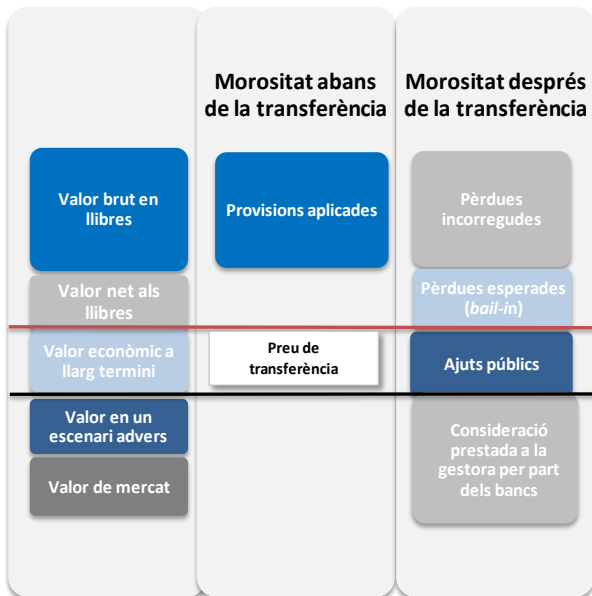


La necessitat de transparència i neteja en els balanços va fer que, al començament de 2017, s'arribés fins i tot a considerar la creació d'una societat d'actius deteriorats bancaris europea (vegeu, per exemple, Constàncio, 2017). Amb l'experiència de les crisis bancàries en països com Irlanda o Espanya, s'ha fet un cert bagatge sobre els procediments per transferir actius deteriorats, com mostra el diagrama 2.

El punt de partida són les pèrdues netes que queden per als actius després que l'entitat corresponent apliqui les provisions. De les pèrdues incorregudes de valor cal determinar, al seu torn, quines representaran pèrdues de capital i s'han de cobrir mitjançant mecanismes de *bail-in*. No obstant això, potser el procés més delicat és el que correspon a atorgar un valor a llarg termini a

l'actiu (una certa recuperació d'aquest valor), que és essencial per determinar fins a quin punt s'ha de proporcionar una ajuda pública per a la compravenda i en quina mesura aquesta ajuda és recuperable. En definitiva, per determinar a quin preu s'ha de transferir l'actiu des de l'entitat a la societat o "banc dolent". Considerar amb prudència els escenaris adversos esdevé un pas necessari abans de determinar el valor final de mercat.

Diagrama 2. Procediments per transferir actius deteriorats



Font: The Clearing House i elaboració pròpia.

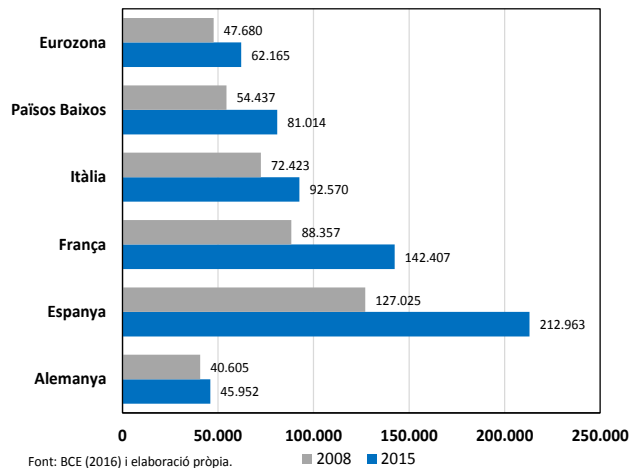
Aquests processos de transferència d'actius i la proposta per crear-ne un a escala de l'eurozona es produeixen en un context en què hi ha pressió sobre els governs per recuperar actius i per determinar i limitar el cost dels rescats bancaris, la qual cosa no resulta fàcil. També cal destacar —i caldrà també monitorar-ho— la generació d'un mercat important de titulització d'actius deteriorats, format pels principals compradors d'aquest deute problemàtic, fonamentalment fons d'inversió i hedge funds.

3. Els canvis estructurals i la perspectiva de 2017

La unió bancària europea conviu amb el procés de reestructuració del sector bancari, que s'ha allargat, la qual cosa també suposa un repte per supervisar-lo i resoldre'l. Es tracta de fer una foto d'un sector en moviment alhora que es configura l'estructura de

supervisió i resolució. El canvi en el sector és evident. El 2008 hi havia 6.062 entitats de crèdit a l'eurozona i el 2015 havien disminuït fins a 4.769, una caiguda acumulada del 21 %.

Gràfic 5. Nova fase de reestructuració bancària europea. Població per entitat de crèdit

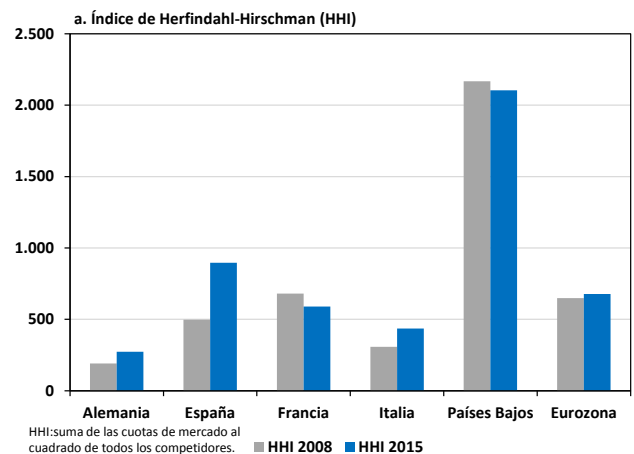


Font: BCE (2016) i elaboració pròpia.

Aquest canvi en comporta un altre en l'estructura de l'oferta, en la qual un nombre inferior d'entitats atén un percentatge més gran de la població, com mostra el gràfic 5. La transformació tecnològica està relativitzant el paper de la distància i permet que menys institucions competeixin. Com a competidors cal afegir-hi els nous proveïdors no bancaris, la qual cosa també suposa un repte de regulació i supervisió en el context de la unió bancària, que s'analitza de forma específica a l'apartat 5.

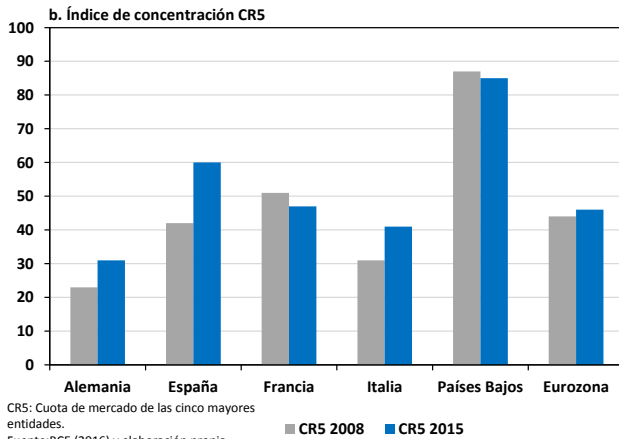
Mesurada per l'índex Herfindahl-Hirschman (HHI) o per la quota acumulada per les primeres cinc entitats (CR5), la concentració del sector bancari ha augmentat (gràfic 6).

Gràfic 6. Concentració bancària a l'eurozona - HHI (0-10.000) i CR5 (%)



HHI: suma de las cuotas de mercado al cuadrado de todos los competidores. ■ HHI 2008 ■ HHI 2015

Gràfic 6 (Cont). Concentració bancària a l'eurozona - HHI (0-10.000) i CR5 (%)

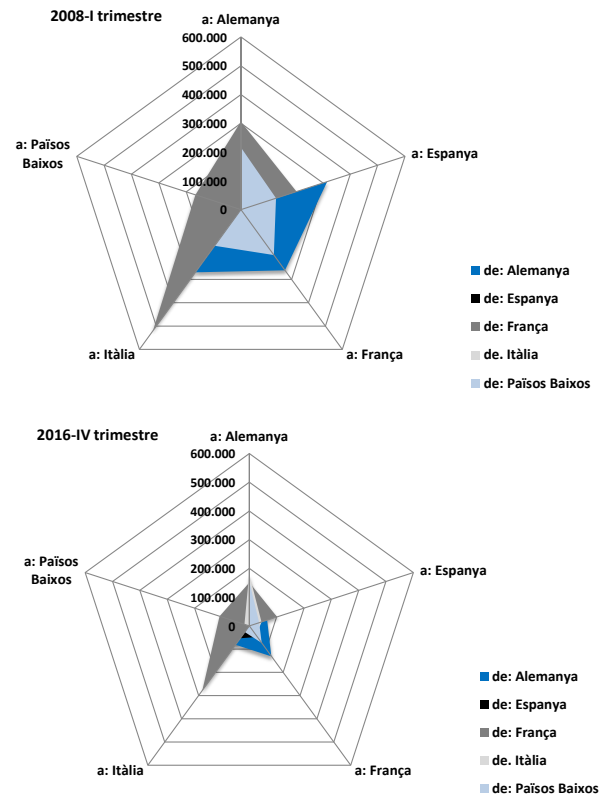


En qualsevol cas, la dificultat per generar rendibilitat i els marges reduïts fan que la intensitat competitiva augmenti malgrat que també ho faci la consolidació del sector. Fins i tot s'ha posat en dubte la visió generalitzada (precrisi) que els bancs de menor dimensió podrien ser més eficients i rendibles en alguns casos. L'entorn de mercat és avui molt diferent i els costos de participació i la capacitat d'accés han esdevingut determinants. Hi ha una expectativa generalitzada de potencial per a fusions i adquisicions en el sector bancari europeu, però com s'estan resolent problemes com els d'Itàlia o Portugal respecte a la qualitat dels actius suggereix que encara hi ha una certa resistència nacional a les operacions transfrontereres. Aquest tipus d'operacions també està condicionat considerablement per l'entorn de mercat i per la necessitat d'augmentar la transparència respecte a la qualitat dels actius en altres sectors bancaris europeus, no només en casos com l'italià. De moment, es pot apreciar que els bancs europeus han reduït de forma significativa les seves exposicions transfrontereres després de la crisi. Això suposa menys probabilitat de contagi, però també és, en la pràctica, menys integració i menys unió bancària. O, si més no, que a mesura que ha avançat el disseny i la implantació de la xarxa de seguretat, les interaccions no solament no han augmentat sinó que s'han reduït. S'han fet passos enrere en la creació d'un mercat bancari paneuropeu i esdeveniments com el *brexít* tampoc no ho facilitaran.

Així, per exemple, s'aprecia una reducció important de l'exposició dels bancs de cada país de l'eurozona (crèdits, participacions i altres drets) en la resta de països (gràfic 7) entre 2008 i 2016. És un efecte a llarg

termini de la crisi de deute sobirà i del despallanquejament bancari.

Gràfic 7. Exposició dels bancs europeus a altres països de l'eurozona (crèdits, participacions i altres drets en altres bancs, empreses i sector públic)



Potser un dels efectes més clars de com les crisis de confiança es transmeten a la reducció d'activitat transfronterera és el *brexít*. A curt termini, resulta difícil que el *brexít* no ajudi a millorar la integració ni la unió bancària. Si bé és cert que el Regne Unit mai no s'ha integrat en els entramats que configuren la unió bancària, hi havia procediments i mecanismes de coordinació que ara, si no es qüestionen, com a mínim s'haurien de replantejar. A mitjà i a llarg termini es podria pensar que això pot tenir algun benefici per a l'eurozona en termes de coordinació, perquè pot configurar un bloc continental més compacte sense el Regne Unit. No obstant això, també hi ha possibilitats d'arbitratge regulatori amb entitats financeres que vulguin aprofitar els avantatges de cada jurisdicció.

En tot cas, encara que l'exposició al Regne Unit s'ha reduït després del referèndum del *brexít*, ja hi va haver una reducció important després de la crisi (quadre 3). Crida l'atenció, a més, que Espanya és l'únic país dels grans estats membres que s'estudien en què els bancs van augmentar la seva exposició al Regne Unit els anys

anteriors al referèndum —en 23.858 milions de dòlars—, però la van reduir en els sis mesos següents a aquest plebiscit en 22.047 milions de dòlars.

Quadre 3. Exposició dels bancs europeus al Regne Unit, milions de dòlars (crèdits, participacions i altres drets en altres bancs, empreses i sector públic)

	2008 - I trimestre	2015 - I trimestre	2016 - II trimestre	2016 - IV trimestre	Canvi 2008/I-2016/IV	Canvi post-brexít
Alemanya	886.240	414.255	406.223	315.337	-570.903	-90.886
Espanya	331.384	355.318	377.289	355.242	23.858	-22.047
França	483.751	221.239	215.184	189.800	-293.951	-25.384
Itàlia	-	46.679	43.663	38.120	-	-5.543
Països Baixos	341.864	105.748	83.241	70.912	-270.952	-12.329

Font: BIS i elaboració pròpia.

4. *Bail-in* vs. *bail-out*: la “perversa” solució privada i la “imperceptible” solució pública

El Mecanisme Únic de Resolució (MUR) va entrar en vigor el gener de 2016. Els arquitectes de la xarxa de seguretat bancària europea eren probablement conscients que aquest mecanisme podria necessitar un cert rodatge però la crisi bancària italiana ha estat, i encara ho serà, un banc de proves primerenc per al MUR. Justament una avaluació genèrica de les accions de resolució i supervisió en relació amb els problemes de la banca transalpina conclou que el MUR no s'ha aplicat en els termes en què estava previst, la qual cosa suposa tres tipus de problemes per al sector bancari europeu:

- Es qüestiona la fortalesa i el poder d'aplicació del MUR, si bé segurament hi haurà un espai regulatori i temporal per reforçar-lo.
- Hi ha greuges comparatius amb el tractament de processos de *bail-in* i *bail-out* anteriors a l'entrada en vigor del MUR.
- Queda oberta una font d'incertesa que pot tenir efectes de contagi sobre el conjunt del sector bancari europeu.

Les autoritats italianes s'han esforçat a assenyalar que el rescat que fins ara s'ha articulat compleix amb la normativa europea. En realitat, es tracta d'un *bail-out* final encobert darrere d'un *bail-in* parcial i temporal, tal com es pot concloure de la seqüència dels fets: en primer lloc, s'intenta una recapitalització privada del banc que acapara els problemes més importants, el Monte dei Paschi di Siena (MPS). El 22 de desembre fracassa l'ampliació de capital de 5.000 milions d'euros

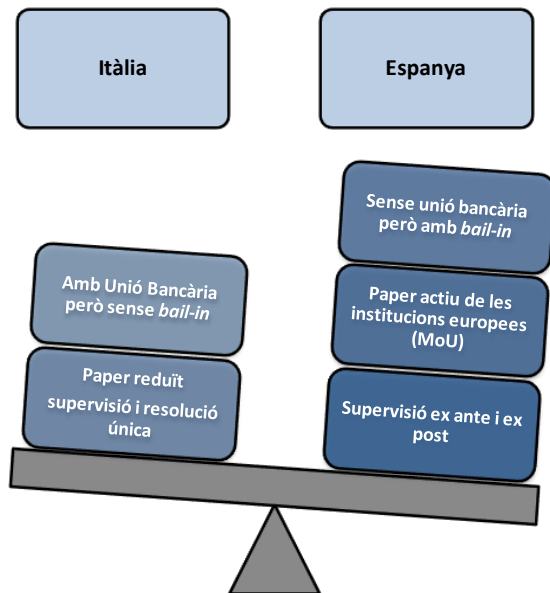
del MPS i això força l'executiu italià a signar un decret de rescat del sector que va més enllà del MPS just l'endemà. El decret va dotar amb 20.000 milions d'euros l'Estat per garantir la liquiditat dels bancs amb problemes i reforçar la seva posició patrimonial. El BCE va suggerir que aquesta recapitalització podria ser possible, però que només per al Monte dei Paschi di Siena caldrien 8.800 milions d'euros per cobrir les necessitats de capital. Finalment, l'estructura accionarial del MPS queda composta fonamentalment per l'Estat, amb el 70 % del capital, i per inversors institucionals, amb 2.000 milions d'euros. Així mateix, el MPS es compromet a dur a terme un pla de reestructuració que preveu acomiadar 2.450 treballadors en tres anys i tancar prop de 500 sucursals. On hi ha més dubtes és en el tractament dels tenidors de bons, en particular dels 40.000 tenidors de deute júnior del MPS que, finalment, no patiran cap pèrdua, contravenint d'aquesta manera els supòsits del MUR en vigor. L'Estat italià proposa convertir els bons en accions (*bail-in* aparent) i després vendre aquestes accions a l'Estat per rebre a canvi deute de més qualitat no subjecte a quitacions, la qual cosa, en la pràctica, és un rescat amb diners del contribuent.

En definitiva, la primera part del rescat —l'entrada de l'Estat italià en el capital— es produeix d'acord amb l'article 32 de la Directiva de resolució i recuperació, però aquesta directiva imposa que, perquè això sigui possible, el deute subordinat i de menys qualitat es converteixi en accions. Amb aquesta condició el rescat italià contravé clarament la norma comunitària i l'amaga dins d'una operació d'enginyeria financera que acaba en *bail-out*. En termes econòmics, equival al fet que l'Estat compri el deute directament als bonistes.

El problema, a més, és que aquest tractament es podria acabar estenent a altres bancs italians amb problemes. No obstant això, el 35 % de la cartera de crèdit del sector bancari transalpí es considera morosa. Des del Govern alemany i altres instàncies europees s'ha criticat aquesta manera de conduir el rescat. Es prefereix, en qualsevol cas, una aplicació clara de la Directiva de resolució i recuperació i, si escau, una recuperació de les pèrdues assumides pels bonistes als tribunals de justícia, sempre que puguin demostrar que la venda no va ser adequada. Aquest va ser, per exemple, el cas d'Espanya el 2012, en un moment, a més, en què no estava en marxa el MUR i, no obstant això, el Memoràndum d'Enteniment subscrit per a l'assistència financera va obligar a un improvisat *bail-in*, tal com descriu el diagrama 3. Unes mesures similars es

van adoptar en altres països com Xipre o Grècia. Cal reconèixer que en l'elaboració del MUR va influir considerablement l'experiència espanyola de *bail-in*. De fet, part d'aquesta experiència es va basar en l'esborrany que, aleshores, es feia servir per al MUR.

Diagrama 3. *Bail-in* a Espanya vs. *bail-out* a Itàlia



Font: elaboració pròpia.

Potser una part del problema d'aplicar els mecanismes de resolució a Itàlia tingui a veure no tant amb la resolució sinó amb la supervisió única. En aquest sentit, sembla que hi ha un marge per a la negociació política per determinar si una entitat mostra símptomes preocupants en el funcionament (*going concern*) o directament és a prop de fer fallida o tècnicament ja ha fet fallida (*default*). El cas del MPS quedava clarament en el segon grup i aquesta falta d'execució i acció del supervisor únic va permetre després aplicar una resolució deficient i amb possibles problemes per al futur.

5. El repte dels altres proveïdors en l'àmbit de la unió bancària

Per si no n'hi havia prou amb les dificultats de l'entorn macroeconòmic, les que amenacen l'estabilitat financera i les deficiències de l'aplicació de les regles existents, la unió bancària afronta un repte addicional en la regulació de nous proveïdors no bancaris, agrupats entorn del concepte *fintech*. La major part

d'aquests competidors ofereixen serveis de pagament i és per això que la regulació europea que, de moment, els ha prestat més atenció és la Directiva (UE) 2015/2366, del Parlament Europeu i del Consell, de 25 de novembre de 2015, sobre serveis de pagament al mercat interior europeu, que es coneix com a segona directiva de serveis de pagaments, PSD2. La idea d'aquesta regulació és mirar d'assegurar que els serveis prestats no amenacin l'estabilitat financera, i per aconseguir-ho, entre altres coses, que es generi un terreny de joc equitatiu (*level playing field*) entre proveïdors bancaris i no bancaris.

En general, hi ha conclusions positives i d'altres no tan favorables de l'aplicació de la PSD2. Entre les positives cal destacar un esforç important per aprehendre la realitat de nous proveïdors de serveis financers sota el paraigua regulatori, amb prou flexibilitat perquè no escapin al control legal la major part de les iniciatives d'innovació financera en aquest terreny. Entre les negatives, es posa en evidència una certa preferència per regular entitats en lloc de funcions. La conseqüència d'aquest enfocament és que els bancs segueixen comptant amb molta més pressió regulatòria que els proveïdors no bancaris, i aquest *level playing field* encara no s'ha aconseguit.

Les normes contingudes a la PSD2 inclouen requisits estrictes de seguretat per a la iniciació i el procés de pagaments i per a la protecció de les dades dels consumidors. La PSD2 també preveu l'obertura del mercat de la UE per a les empreses que ofereixen serveis de pagament orientats al consum o a les empreses basats en l'accés als comptes bancaris d'aquests clients. Per tant, les entitats bancàries s'han de convertir en col·laboradors necessaris per al desenvolupament d'activitats de tercers.

No obstant això, en la classificació de proveïdors de serveis de pagament s'hi troba a faltar una consideració explícita de requisits regulatoris similars als que tenen els bancs en el context de la unió bancària en àrees com solvència, liquiditat, palanquejament o resolució. Tan sols les anomenades "entitats de diners electrònics" compten amb requisits regulatoris prudencials (previstos anteriorment a la Directiva 2009/110), però molt menys restrictius que els dels bancs. La PSD2 introdueix requisits d'aprovació i prudencials per a les anomenades "institucions de pagament", però també molt més limitats que els dels bancs. De forma efectiva, un banc pot ser una entitat de diners electrònics o una institució de pagament però compta amb una regulació

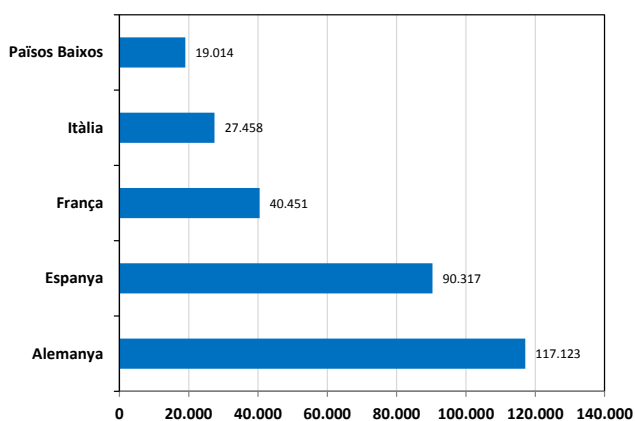
molt més àmplia. La dificultat principal és delimitar fins a quin punt els competidors no bancaris acabaran assumint (encara que sigui indirectament, fent ús de serveis bancaris dels seus clients) el control sobre volums importants de dipòsits o facilitats de crèdit sense estar sotmesos als requeriments de solvència i dipòsits necessaris per prevenir problemes d'estabilitat financera.

En tot cas, pel que fa al *fintech*, hi ha diferències importants de penetració i també en les estratègies adoptades pels bancs. De fet, hi ha un *fintech* més transversal que també afecta els bancs amb el desenvolupament dels seus canals i serveis digitals i en què competiran o col·laboraran directament amb operadors no bancaris. I hi ha molts aspectes en què els bancs podran millorar significativament les seves capacitats tecnològiques, com les tecnologies de registres distribuïts (DLT per les sigles en anglès), en què es basa la transmissió de dades a través de cadenes de blocs (*blockchain*) i en molts aspectes de la interacció entre els mateixos bancs, i en custòdia de valors o en serveis de compensació i liquidació.

Pel que fa als països de l'eurozona, els càlculs de Statista suggereixen que la penetració del *fintech* encara és limitada. El valor de les transaccions fetes per canals *fintech* en mitjans de pagament, empreses o finances personals només va superar els 100.000 milions de dòlars el 2016 a Alemanya (gràfic 8). A Espanya, el volum va ser de 90.317 milions de dòlars, molt per sobre de França, Itàlia o els Països Baixos.

Gràfic 8. Penetració del *fintech* a Europa el 2016

Valor de les transaccions fetes amb mitjans *fintech* (mitjans de pagament, finances empresarials i finances personals). Milions de dòlars

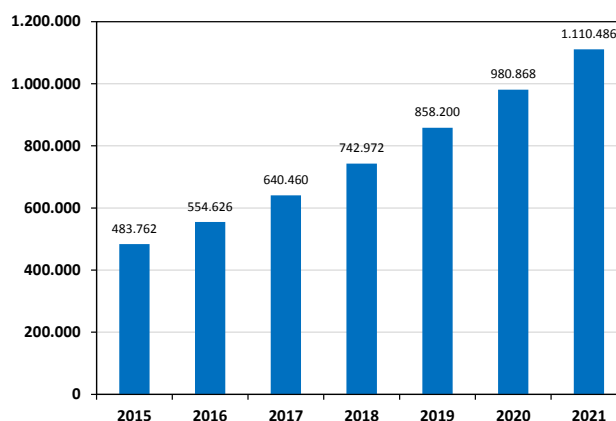


Font: Statista i elaboració pròpia.

En tot cas, el potencial de desenvolupament és important. Les previsions (gràfic 9) suggereixen que el *fintech* podria superar el bilió de dòlars a la UE el 2021.

Gràfic 9. Previsions de creixement del *fintech* a Europa

Valor de les transaccions fetes amb mitjans *fintech* (mitjans de pagament, finances empresarials i finances personals). Unió Europea. Milions de dòlars



Font: Statista i elaboració pròpia.

Tal com s'indicava anteriorment, els bancs estan cridats a acaparar gran part d'aquests avenços en intermediació financera lligada a la digitalització, si bé és innegable que hi haurà més competència en matèria de mitjans de pagament. En tot cas, en el context de la unió bancària, caldrà seguir avançant cap a un *level playing field* regulatori. Si les autoritats nacionals retenen la regulació sobre *fintech* —encara que s'adopti entorn de normes comunes com la PSD2—, aquest camp de joc i de tractament regulatori equilibrat serà difícil de garantir en el marc de la unió bancària europea.

6. Reflexions finals

En aquest document s'analitzen els problemes i les perspectives que afronta la unió bancària europea després de posar en marxa mecanismes de resolució el gener de 2016. Els problemes d'execució i coordinació —i la inoportuna però inevitable crisi bancària italiana— han fet qüestionar el funcionament de la unió a la pràctica. La rapidesa amb què la Junta Única de Resolució ha resolt la crisi del Banc Popular demostra, però, que pot funcionar. També posa de manifest que a Espanya no se li poden atribuir dubtes a l'hora d'aplicar els mecanismes de *bail-in* (pèrdues per a inversors abans que per a depositants o contribuents). Es van imposar com a part del programa d'assistència financera el 2012 —quan encara no eren part de la regulació europea— i ara s'han aplicat en el marc de la nova resolució bancària única.

Les mateixes autoritats europees han detectat algunes llacunes i debilitats i han emprès una reforma de la

Directiva de resolució i recuperació, sobretot per eliminar rigideses que dificulten els fluxos de crèdit i una adequada avaluació de riscos en funció del tipus de prestatari i la seva grandària. En tot cas, també s'evidencien problemes d'aplicació pràctica de la supervisió i resolució única, en què les decisions adoptades per Itàlia per començar a abordar la seva crisi bancària han estat un exemple d'incompliment. Sota el paraigua d'una operació financera complexa, s'ha convertit un *bail-in* aparent en un *bail-out* final, i serà el contribuent italià qui finalment assumeixi els costos del rescat. Almenys fins avui.

Tampoc no ajuda a l'engranatge de la unió bancària la concurrència d'un entorn monetari i financer complex i certament convuls. Els mercats no han apreciat prou la transparència entorn dels balanços bancaris, i l'arquitectura de la unió continua sense oferir respostes contundents a curt i a mitjà termini per millorar aquesta imatge i aportar estabilitat.

Tampoc no resulta senzill posar en pràctica la unió bancària quan un dels ingredients fonamentals de la seva xarxa de seguretat, l'esquema comú de protecció de dipòsits, encara està pendent.

Finalment, també resulta una dificultat afegida el propi canvi estructural del sector, amb menys operadors bancaris i més competidors de l'entorn *fintech*. Les possibles derivacions de problemes d'estabilitat financera derivats de l'augment de competidors sorgeixen per l'absència d'un tractament regulatori i competitiu equitatiu (*level playing field*) entre bancs i nous operadors. La segona directiva de pagaments europea (PSD2) ha permès alguns avenços en aquest terreny, però queda molta feina per fer per aconseguir aquest tractament igualitari i prevenir problemes sistèmics.

En definitiva, la unió bancària continua sent un dels projectes més rellevants i complexos en l'entramat de l'euro, que determina, en gran mesura, el futur de la moneda única. No obstant això, haurà de fer front a una realitat adaptativa, i proposar solucions per als molts fronts en els quals la seva aplicació pràctica continua sent complicada. Al cap i a la fi, en l'entorn econòmic del segle XXI, és necessari tenir en compte que no es poden manejar realitats absolutes sinó adaptar-se de la forma més eficient i socialment responsable possible a la dinàmica del canvi i del que és inesperat.

Referències

BANC CENTRAL EUROPEU (2016). [Report on Financial Structures 2015](#). Octubre.

BANC CENTRAL EUROPEU (2016). [Revista de Estabilidad Financiera](#), núm. 31, novembre.

COEURÉ, B. (2016). [Assessing the implications of negative interest rates](#). Discurs al Yale Financial Crisis Forum, Yale School of Management, New Haven, 28 de juliol de 2016.

CONSTÂNCIO, V. (2017). [Resolving Europe's NPL burden: challenges and benefits](#). Discurs de Vítor Constâncio, vicepresident del BCE, a "Tackling Europe's non-performing loans crisis: restructuring debt, reviving growth", organitzat per Bruegel. 3 de febrer de 2017.

REICHLIN, L.; VALLÉE, S. (2016). [Resolving Europe's Banking Crisis in Italy](#), Project Syndicate. 14 d'octubre.

EuropeG està integrat per Antoni Castells (director), Josep Oliver, Emilio Ontiveros, Martí Parellada i Gemma García (coordinadora).

EuropeG

Parc Científic de Barcelona
Baldri i Reixac, 4
08028 Barcelona
Tel. 934 033 723
www.europeg.com



Amb el suport de:

