

LA REGULACIÓ BANCÀRIA A LA ZONA EURO

Antoni Garrido

Universitat de Barcelona

i Institut d'Economia de Barcelona (IEB)

Com és ben sabut, la grandària relativa del sistema bancari a la Unió Europea és molt elevada, atès el paper hegemònic que les entitats bancàries ostenten als principals països europeus. De fet, els actius bancaris de la Unió Europea suposen gairebé el 300% del PIB davant el 95% i 233% del PIB que representen als Estats Units i al Japó, respectivament.¹ En països com Luxemburg, Irlanda, Malta i Xipre la grandària del sistema bancari assoleix valors encara més grans (superiors al mil per cent en el cas de Luxemburg), raó per la qual resulta difícil pensar que, arribat el cas, les seves autoritats puguin afrontar per elles mateixes problemes en els seus sistemes bancaris.²

Els grans bancs europeus són així mateix més grans que els seus homònims nord-americans a causa, en gran manera, de la preponderància del denominat model de banca universal al

1 L'existència de diferències en les normes comptables, el desenvolupament de l'anomenada "banca a l'ombra" i la no-inclusió en les estadístiques del sistema bancari nord-americà de les denominades *government-sponsored entities* (com Fannie Mae i Freddie Mac) serien altres factors que expliquen la menor mida relativa que presenta el sistema bancari nord-americà.

2 Es tracta, no cal dir-ho, de països que han optat per sobreespecialitzar-se en finances, implantant per a això marcs reguladors molt flexibles o jugant a fons la carta dels avantatges fiscals.

continent. L'esmentat model permet a les entitats de crèdit –independentment de la seva naturalesa jurídica– dur a terme, sota el mateix sostre, un ampli ventall d'operacions (com ara la captació de recursos, la concessió de crèdit i la inversió en valors mobiliaris) sense que hi hagi restriccions en funció del tipus de client i del termini de venciment de les operacions. Als Estats Units, al contrari, les entitats bancàries estaven fins ara fa poc especialitzades en algun dels segments de l'activitat bancària (banca comercial, banca d'inversió, etcètera), i fins i tot tenien prohibit efectuar operacions alienes al seu perfil.

A partir de mitjan anys 80, els principals grups bancaris europeus van intensificar la seva presència en altres països de la Unió, bé obrint-hi filials o sucursals, bé adquirint entitats que operaven en el mateix "mercat regional" (França, Portugal i Itàlia, per exemple, en el cas d'Espanya). Es tractava, en definitiva, de fer front als reptes que havien de generar la posada en marxa del mercat únic i la liberalització dels moviments de capital.³

3 A mitjan 2007 el grau d'internacionalització dels grans bancs europeus era, de fet, superior del que mantenien els seus homònims dels Estats Units i el Japó. També és veritat que aquest grau d'integració més gran reflectia bàsicament l'augment que van registrar els préstecs entre entitats de diferents països en el mercat interbancari majorista. Aquests préstecs (fluxos), que van acabar alimentant i finançant la creació de bombolles als països de la perifèria europea, tenen un marcat caràcter procíclic i poden ser revertits de manera ràpida i intensa si, com va ser el cas, es perd la confiança en el país deutor o s'incrementa la preferència per la liquiditat.

Malgrat les reiterades advertències fetes per nombrosos analistes en el sentit que la intensificació de les operacions transfrontereres dels grans bancs europeus feia necessària una supervisió de caràcter supranacional, no va ser fins a l'esclat de la crisi del deute sobirà que els membres de la zona euro no es van plantejar avançar en aquesta línia. I ho van fer, no per ser coherents amb la realitat supranacional de les seves entitats bancàries, sinó tenallats pels problemes que va generar el bucle entre risc bancari i risc sobirà que va generar el peculiar disseny de la unió monetària europea, això és, quan els membres de la zona euro es van adonar que tenien una "moneda estrangera" i no podien emetre diners per salvar les seves entitats bancàries.

En les pàgines que segueixen a continuació s'analitza el procés de construcció i la situació actual de la unió bancària; a saber, s'analitza el nou marc regulador del sector bancari de què s'ha dotat la zona euro en els últims anys per trencar el bucle diabòlic entre risc sobirà i bancari.

1. Antecedents: país d'origen i reconeixement mutu

Conforme a l'aconseguit en altres àmbits de l'activitat econòmica com, per posar un exemple, l'intercanvi de béns, la Unió Europea es va plantejar a mitjan anys 80 crear un mercat únic de serveis financers. Ateses les diferències existents entre els països europeus en matèria de regulació, supervisió i estructura financera, i descartat, per inviable, el desenvolupament d'una normativa *ex novo*, es va optar per harmonitzar únicament el necessari (per exemple, la definició d'entitat de crèdit, els requisits que hauria de complir per ser autoritzada i la llista d'activitats que podria dur a terme) perquè pogués funcionar el reconeixement mutu; això és, perquè un país considerés satisfactòries les normes existents en la resta de membres de la Unió i acceptés en conseqüència que les seves entitats bancàries operessin al seu territori i, tan o més important, fossin supervisades pel país d'origen de l'entitat (esquema 1).

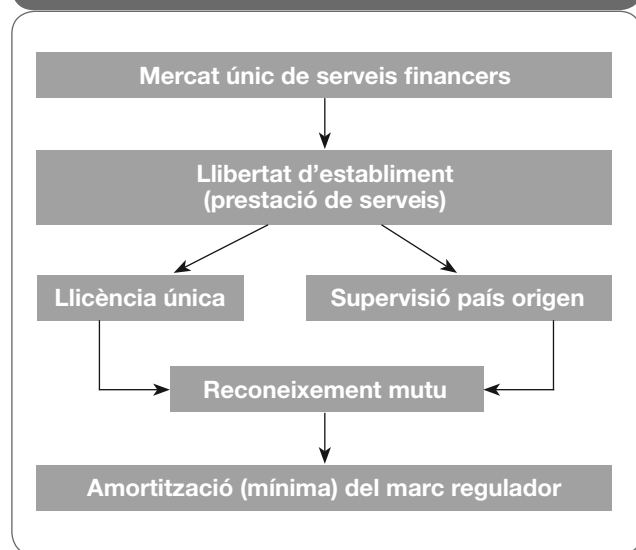
A mesura que el grau d'integració dels sistemes financers europeus va anar augmentant es va fer evident la inconsistència que suposava mantenir les competències en matèria de supervisió i de rescat bancari en l'àmbit nacional. Cap govern no va voler, tanmateix, avançar cap a autoritats supranacionals, ja que això suposava cedir sobirania en un sector considerat clau. Encara que desenvolupessin la seva activitat en diversos països de la Unió, els bancs europeus van continuar, doncs,

“Coneixedors dels problemes que implicava el bloqueig total dels mercats majoristes, els inversors van començar a qüestionar la solvència dels bancs europeus”

naixent i morint "nacionals". Aquest desajust va acabar generant incentius perquè les autoritats nacionals tendissin a defensar els seus bancs nacionals, distorsionant així la competència i deteriorant en última instància l'estabilitat financera.

En contra del que es podia esperar –ja que comportava la creació d'un potent mercat interbancari i, amb això, un incentiu per al creixement de les operacions transfrontereres–, la unió monetària tampoc no va alterar el patró anterior. I no ho va fer a causa bàsicament de l'actitud d'Alemanya, que es va oposar a concedir poders de supervisió al BCE argumentant que això podia interferir en l'assoliment de l'estabilitat de preus. La pràctica absència durant gairebé quatre dècades (1970-2007) d'episodis de crisis bancàries al continent europeu –s'argumentava– avalava mantenir l'estatu quo anterior. L'únic que es va fer, doncs, va ser millorar els nivells de coordinació creant tres comitès supervisors, un de la banca (amb seu a Londres), un altre dels mercats de valors (a París) i un tercer sobre les assegurances (Frankfurt). Es tractava, en definitiva, d'evolucionar, no de fer una revolució.

Esquema 1



L'esclat de la crisi financera canviaria radicalment la situació. Coneixedors dels problemes que implicava el bloqueig total dels mercats majoristes, els inversors van començar a qüestionar la solvència dels bancs europeus, atrapats en una espècie de dilema irresoluble (els intents que feien per augmentar els seus nivells de capital i millorar la seva viabilitat eren interpretats pel mercat com un signe de feblesa que confirmava i justificava els dubtes sobre la seva solvència). Un darrere l'altre van experimentar una forta pressió venedora que va empitjorar la seva situació, alhora que es va generar una desconfiança extrema entre els dipositants i estalviadors. Tenint molt en compte el col·lapse que va generar la fallida de Lehman Brothers, els governs de no pocs països europeus van decidir salvar els seus sistemes bancaris, prenent mesures cada vegada més heterodoxes i radicals com ara esdevenir accionistes de les entitats en dificultats o garantir una part de les pèrdues generades pels actius tòxics. No cal dir que la coordinació va brillar per la seva absència i, *a posteriori*, la Comissió es va limitar a aprovar els expedients –més de 400– de concessió d'ajuts públics que van atorgar els Estats membres.

2. El reforç de la coordinació: dels comitès a les autoritats

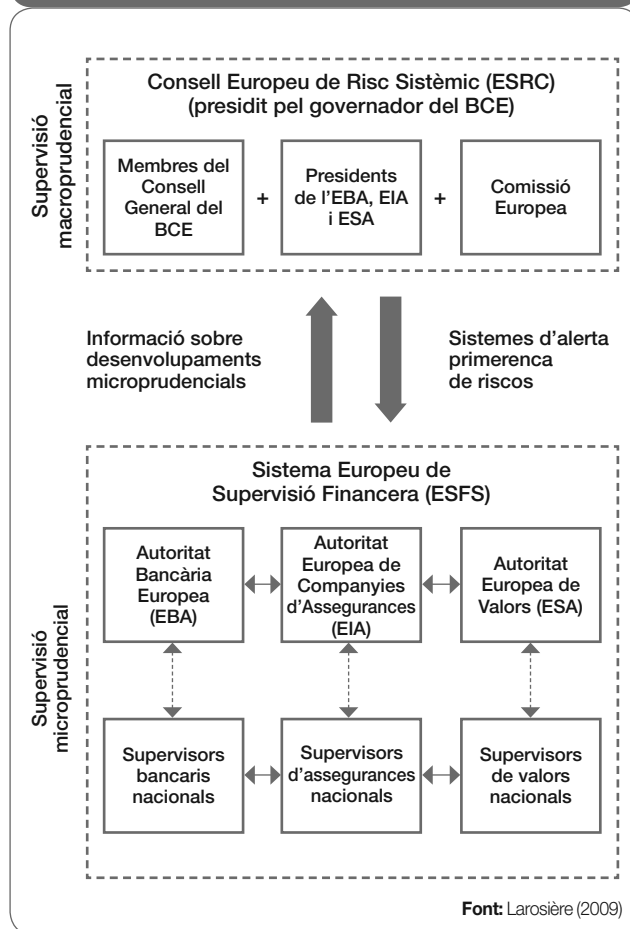
L'elevat volum de fons públics que es va haver de mobilitzar per salvar els sistemes bancaris occidentals va portar els principals organismes internacionals a impulsar una reforma en profunditat del marc regulador del sistema financer. Es tractava, en definitiva, d'evitar que tornés a produir-se una situació com l'actual o, si això no era possible, de disposar almenys de mecanismes per pal·liar-ne els efectes més negatius. Exigir el compliment de nivells més alts –i millors– de recursos propis, mantenir matalassos de liquiditat, reforçar la vigilància de les “entitats sistèmiques” i un control més gran dels productes derivats són algunes de les mesures que s'han aprovat en aquest sentit els últims anys.

En l'àmbit específic de la Unió Europea es va assumir, en primer lloc, que havia arribat el moment, ara sí, d'avançar cap a estructures supranacionals de supervisió. Això va ser el que va proposar l'Informe de Larosièrre (2009), en defensar la transformació en autoritats dels tres comitès abans esmentats i la creació de la Junta Europea de Risc Sistèmic (esquema 2). L'informe també sostenia, tanmateix, que la supervisió microprudencial hauria de continuar sent exercida per les autoritats nacionals, i en cap cas pel BCE, ja que això podia generar conflictes d'interessos amb la política monetària.

“La Unió Europea s'ha dotat, també, d'eines per tractar les crisis bancàries i, amb aquesta finalitat, ha aprovat la Directiva sobre resolució i recuperació bancària”

La Unió Europea s'ha dotat, també, d'eines per tractar les crisis bancàries i, amb aquesta finalitat, ha aprovat la Directiva sobre resolució i recuperació bancària. Aquesta Directiva millora substancialment en dos fronts la situació existent anteriorment. En la mesura que consagra el principi del *bail-in* –això és, que obliga els passius privats a assumir una part de les pèrdues bancàries ocasionades per la crisi–, alleugereix en primer lloc la càrrega suportada pels contribuents, reduint així els costos socials de la crisi bancària. Atès que precisa i fixa l'ordre de prelació en l'assumpció de pèrdues garanteix en

Esquema 2



segon lloc l'aplicació de criteris homogenis en els rescats bancaris, reduint-ne l'arbitrarietat.⁴

El *bail-in*, en tot cas, és només una part del mecanisme de resolució. Hi ha altres components igualment importants. En particular, destaca la creació de fons de resolució *ex ante* per garantir que els instruments de resolució es poden aplicar amb eficàcia. Aquests fons nacionals haurien d'assolir, d'aquí a vuit anys, un nivell objectiu d'almenys el 0,8% dels dipòsits coberts de totes les entitats de crèdit autoritzades al seu país. Per assolir aquest objectiu, els bancs faran contribucions anuals sobre la base dels seus passius, amb exclusió dels fons propis ajustats per risc.

3. La unió bancària

La crisi va posar també de manifest els problemes de disseny que presentava la unió monetària. L'amenaça que els problemes bancaris nacionals els hauria de resoldre cada país va acabar generant, com bé sabem, tensions sobre el risc sobirà. No en va incrementaven la probabilitat que el problema de deute privat acabés –via rescats bancaris– sent de deute públic, atesa a més l'absència d'un suport addicional per part d'una estructura superior a la del mateix país.⁵

Les voluminoses carteres de deute públic "nacional" en poder dels bancs nacionals van generar al seu torn dubtes sobre la solvència d'aquestes si es produïa l'impagament del sobirà, posant en marxa el diabòlic bucle entre risc bancari i sobirà que va acabar causant la fragmentació total de la zona euro. A mitjan 2012 la unió monetària era, de fet, una mera unió de bitllets, en què les entitats bancàries dels països de la perifèria

4 Els dipòsits inferiors a 100.000 euros, els passius garantits (cèdules hipotecàries), els deutes amb empleats de les institucions en fallida (salari i pensions deguts), el deute comercial per a la provisió de béns i serveis essencials per al funcionament diari de la institució, les responsabilitats derivades de la participació en els sistemes de pagament que tinguin un venciment inferior a set dies i els passius interbancaris amb un venciment original inferior a set dies estan exclosos del *bail-in*. Els dipòsits de les persones físiques i les petites i mitjanes empreses superiors als 100.000 euros queden en canvi subjectes al *bail-in*, però tindrien preferència sobre altres garanties i sobre creditors no preferents ordinaris i dipòsits de grans empreses.

5 Gairebé dues dècades abans de l'esclat de la crisi financera, Giovannini (1993) va assenyalar que la política monetària europea i l'estabilitat bancària no podien caminar separatament i que la fragmentació de preus i serveis bancaris a Europa era incompatible amb l'estabilitat d'una moneda única que llavors es tractava de ferjar.

no podien finançar-se en el mercat interbancari als tipus d'interès fixats pel BCE, ja que el seu cost de finançament va passar a estar determinat pel diferencial –òbviament creixent– davant el bo alemany exigit al seu deute públic.

Si es volia trencar el vincle entre risc sobirà i bancari que havia estat a punt d'acabar amb l'euro era necessari anar més enllà de l'harmonització/coordinació que proposava l'Informe Larosière, i transferir a organismes supranacionals els poders en matèria de regulació i supervisió. En aquest context, es pot emmarcar l'aposta per avançar cap a una unió bancària llançada per la Unió Europea a mitjan 2012 i concretada en la cimera europea del desembre del 2012, moment en el qual es va establir un full de ruta i un calendari precís a l'entorn dels seus elements bàsics.

3.1. El disseny de la unió bancària

Com posa de manifest l'experiència dels Estats Units, les xarxes de seguretat integrades proporcionen beneficis en termes d'estabilitat financera, ja que permeten absorbir pertorbacions localitzades regionalment. L'evidència empírica suggereix addicionalment que cada avenç cap a la integració és acollit positivament pel mercat (Petrella i Resti, 2013), i que la unió –més encara quan es combinen en el mateix ens el supervisor únic i l'autoritat monetària– pot també contribuir a augmentar el crèdit.⁶

Una unió bancària idíl·lica hauria de comptar, en primer lloc, amb un únic codi normatiu que assegurés, per posar un exemple rellevant, una aplicació uniforme de les directives comunitàries.⁷ És així mateix necessari supervisar amb criteris comuns i homogenis totes les entitats bancàries de la zona euro (i aquelles de la resta de la UE que de manera voluntària volguessin adherir-s'hi). Les crisis bancàries han de ser tractades també de manera homogènia sigui quin sigui el país membre de la Unió en el qual es desencadenin, i és així ma-

6 Popov i Udell (2010) suggereixen que la taxa de denegació de crèdit s'incrementa significativament en aquells mercats en els quals tenen més presència els bancs estrangers la matriu dels quals experimenta problemes de liquiditat, que són mercats habitualment més segmentats i menys connectats amb d'altres. Aquest punt de vista és consistent amb la idea que la diversificació geogràfica incrementa la sensibilitat del crèdit local als xocs externs d'oferta de crèdit.

7 L'harmonització del concepte de préstecs dubtosos que s'ha fet amb motiu dels *stress tests* ha permès identificar 136.000 milions d'euros addicionals de morosos, la majoria en països com Àustria i els Països Baixos, que presentaven reduïdes taxes de morositat.

teix necessari disposar d'una xarxa de seguretat de caràcter supranacional, que garanteixi els dipòsits bancaris de la població amb independència de la nacionalitat del banc en dificultats.

Entre el 2012 i el 2014 es van implementar mesures conduents a l'assoliment d'aquests objectius. L'octubre del 2013 es va constituir, per exemple, el Mecanisme Únic de Supervisió (MUS). Integrat pel BCE i les autoritats nacionals de supervisió, s'espera que contribueixi a millorar la qualitat de la supervisió i, tan o més important, dificulti la captura del regulador, és a dir, que les entitats més rellevants d'un país, a causa precisament de la seva elevada importància, acabin condicionant les decisions dels organismes supervisors. No sense discussió, atesos la falta de cobertura legal (en no estar previstes als tractats fundacionals de l'UME), els dubtes d'alguns sobre la seva capacitat per actuar de manera eficaç (en ser ja el principal creditor de les entitats en crisi) i els potencials conflictes d'interessos amb la política monetària, es va assignar al BCE la supervisió directa de les entitats més importants (123 grups bancaris que suposen a l'entorn del 82% dels actius bancaris de la zona euro); la resta d'entitats (unes 3.500) seran supervisades per les autoritats nacionals seguint els criteris marcats pel BCE. Es tractaria, doncs, almenys formalment, d'un model de supervisió únic o integrat, però d'execució descentralitzada.

L'elevat marge de maniobra de què disposen els països membres de la UE a l'hora d'aplicar les directives comunitàries és, gairebé no caldria dir-ho, incompatible amb la uniformitat de criteris que exigeix la zona euro. Un organisme de nova creació –el Mecanisme Únic de Resolució (MUR)– decidirà a partir del 2016 què cal fer amb els bancs insolvents de la zona euro. Integrat per representants del BCE, la Comissió Europea i els Estats membres, podrà també imposar pèrdues als accionistes i als creditors (sense garantia); vendre (part del) negoci; establir una entitat pont (*bridge institution*) per al trasllat temporal d'actius bancaris privats a entitats públiques i transferir actius deteriorats a un vehicle de gestió d'actius (o banc dolent). En línia amb el que disposa l'esmentada Directiva sobre resolució i recuperació bancària, i finançat així mateix amb les aportacions dels bancs, s'ha creat un fons de resolució. Aquest fons es capitalitzarà i es mutualitzarà progressivament fins assolir en el termini de vuit anys una quantia equivalent a l'1% dels dipòsits assegurats (a l'entorn dels 55.000 milions d'euros).

3.2. El que queda per fer

El canvi respecte a la situació anterior que ha suposat la creació del MUS i del MUR és sideral, i no és exagerat afirmar que es tracta de la transformació més important dels últims 30 anys. Com veurem a continuació, els progressos duts a terme disten, tanmateix, de poder ser considerats suficients. De fet, fa l'efecte que la qüestió de la solidaritat (qui havia d'assumir els costos de les crisis) ha dificultat visualitzar adequadament els beneficis reals de la unió bancària per a la zona euro en el seu conjunt, obstaculitzant així la implementació d'una unió bancària completa.⁸ En altres paraules, no és que els components principals d'una unió bancària no s'inclouguin en les propostes, sinó que el seu disseny continua llastat per interessos unilaterals.

Per evitar, per exemple, la captura del regulador, les decisions del MUS són preses per una única autoritat per majoria simple sense que una autoritat nacional predomini sobre les altres. Formalment, almenys, el disseny és impecable. La coexistència d'elements nacionals i supranacionals en els fonaments del MUS és, tanmateix, una font d'asimetries que pot acabar generant conflictes. El supervisor únic tindrà així mateix descentralitzada gran part de la seva potencial capacitat de resolució en les autoritats nacionals. Els sistemes de resolució estan encara impregnats de sistemes polítics de votació que permeten vots poc objectius i és bastant possible que hi hagi limitats consensos en les mesures de rescat.

En línia amb el que disposa la Directiva comunitària, abans que intervingui el MUR s'haurà d'imposar un *bail-in* als creditors (llevat dels que siguin considerats exempts) equivalent al 8% dels passius de l'entitat. Perquè funcioni correctament el primer que caldrà fer, doncs, és assegurar-se que els bancs tinguin passius exigibles suficients. És, així mateix, evident que encarrirà el finançament de les entitats bancàries

8 Els esdeveniments en el sector bancari espanyol exemplifiquen a la perfecció la problemàtica anterior. En particular, perquè a Espanya s'ha dut a terme una transformació considerable amb la implementació d'un programa de resolució de la Unió Europea, instrumentat en un memoràndum d'entesa (MoU per les sigles en anglès) des del 2012 que, paradoxalment, no hauria estat necessari si hagués existit una unió bancària. Si aquesta hagués existit, els mercats haurien entès que les pèrdues potencials, els mecanismes de rescat i de *bail-in*, així com la protecció dels dipositants, podrien haver tingut el suport d'un fort sistema de protecció únic sense necessitat d'un rescat *ad hoc*.

“Una unió bancària idíl·lica hauria de comptar, en primer lloc, amb un únic codi normatiu que assegurari una aplicació uniforme de les directives comunitàries”

es, especialment d'aquelles que presentin un grau de palanquejament més gran. El mateix succeirà amb les entitats sistèmiques, ja que la probabilitat que siguin salvades és ara més petita que en el passat. No ha d'estranyar, doncs, que les agències de qualificació hagin rebaixat ja la qualificació d'algunes emissions de preferents i subordinades d'algunes entitats més grans.

Davant els qui consideren insuficient el volum del Fons, la Comissió Europea argumenta que si les entitats bancàries que han hagut de ser salvades haguessin tingut els nivells de capital que se'ls exigeix en l'actualitat i, tal com disposen les noves regles de la UE, s'haguessin imposat pèrdues a la major part dels creditors, el volum de capital que s'hauria hagut d'injectar en el sistema hauria estat molt reduït. És veritat, també, que es podrà endeutar en el mercat i sol·licitar derrames extraordinàries a les entitats bancàries. Tanmateix, es miri com es miri, la potència de foc del Fons de Resolució sembla certament limitada. A diferència de la Federal Deposit Insurance Corporation nord-americana, que té garantida una línia de crèdit amb el Tresor de 100.000 milions de dòlars, no disposarà d'un suport de caràcter públic ni podrà comptar amb l'aval dels Estats.

A diferència, de nou, del que succeeix als Estats Units, s'ha descartat crear una assegurança de dipòsits paneuropea. És poc probable que el MUR decideixi tancar una entitat de gran mida i que calgui, per tant, pagar els dipòsits assegurats. És així mateix cert que hi ha ja a tots els països de la UE un sistema harmonitzat de garantia dels dipòsits. És evident, també, com a contrapartida, que el vincle entre risc sobirà i risc bancari no es trencarà del tot si no existeix un mecanisme de cobertura de caràcter supranacional.

Conscients de la necessitat de completar la unió bancària, els presidents de la Comissió Europea, del Consell Europeu, de l'Eurogrup, del Banc Central Europeu i del Parlament Europeu van llançar a mitjan 2015 un document conjunt que

proposava avançar en cinc camps. El primer és aconseguir que sigui factible aplicar a tots els països de la zona euro el *bail-in*, tot exigint amb aquesta finalitat a aquells que encara no ho han fet –la gran majoria– que incloguin sense més dilació en els seus ordenaments jurídics la Directiva comunitària de resolució bancària. Cal aconseguir també que el MUR pugui actuar i intervenir sense condicions des de la seva entrada en vigor a començament del 2016. Com que el fons de resolució no estarà en aquesta data totalment desemborsat, s'imposa garantir que existirà una espècie de finançament pont en cas que calgui intervenir abans del 2024. L'esmentat Fons de Resolució haurà de comptar, així mateix, amb un *backstop* potent. Una possibilitat seria permetre que pugui rebre finançament de l'ESM, garantint, això sí, que l'impacte fiscal dels suports que rebí serà neutral a mitjà termini, és a dir, que els ajuts concedits es recuperaran en el futur amb les aportacions de la indústria. Cal fer també operativa la via de la recapitalització directa per mitjà del MEDE aprovada a mitjan 2014. Tal com està redactada en aquests moments, cal assenyalar-ho, és com si no existís aquesta alternativa, atesos els requisits tan exigents que s'han de concórrer per tal que s'activi. És necessari, finalment, crear un fons de garantia de dipòsits d'àmbit europeu que garanteixi els dipòsits de la població independentment d'on visqui.

Alemanya, la principal economia de la zona euro, considera com els Cinc Presidents que cal reforçar i millorar els fonaments de la unió bancària. Comparteix en aquest sentit que la reestructuració dels bancs en problemes sense utilitzar fons públics només funcionarà si és possible aplicar prèviament el *bail-in*, i avala, per tant, exigir als membres de la zona euro “morosos” que transposin sense més dilacions, i amb força legal suficient, la directiva comunitària sobre la matèria. Opina també que és necessari assegurar que el MUR podrà actuar sense condicions a partir del 2016. A diferència del que han suggerit els Cinc Presidents, considera que la manera més fàcil de garantir els recursos necessaris fins que el Fons estigui totalment capitalitzat és mitjançant préstecs dels països membres als seus respectius compariments nacionals.

El Govern alemany considera també necessari trencar el vincle entre el risc bancari i el del sobirà. Plantejar en aquests moments, com fa l'esmentat informe dels Cinc Presidents, la creació d'un mecanisme europeu de garantia dels dipòsits

és considerat, tanmateix, el camí equivocat.⁹ Abans d'incrementar el grau de mutualització dels riscos, assenyalen, cal reforçar la disciplina i el grau de responsabilitat dels països membres. Limitar el volum de deute públic que podran mantenir les entitats bancàries en el seu balanç –evitant així que els tresors en dificultats es recolzin en els seus sistemes bancaris– i modificar el tractament regulador del deute públic, és a dir, establir un sistema que permeti reestructurar el deute públic d'aquells països molt endeutats que perden l'accés als mercats i el deute dels quals està distribuït entre molts inversors, serien les dues mesures que s'haurien de prendre des de l'òptica alemanya per trencar el bucle diabòlic.

La manifesta falta d'acord sobre el full de ruta que cal seguir no ha impedit la Comissió de presentar a final de novembre del 2015 una proposta legislativa que hauria de permetre, si s'aprova, la creació d'una assegurança de dipòsits paneuropea. Coneixedors de les resistències que el tema provoca, ha acceptat que caldrà avançar gradualment en aquesta qüestió, establint en primer lloc una espècie de reasssegurança d'àmbit europeu a partir dels actuals sistemes nacionals. Desconeixem, no cal dir-ho, el grau d'èxit/fracàs que assolirà la iniciativa de la Comissió. Sabem, en canvi, que d'ella depèn que acabem tenint una unió bancària de palla o de formigó.

4. Conclusions

La progressiva expansió internacional dels grans grups bancaris europeus i la creació de l'euro van incrementar el grau d'integració dels sistemes bancaris europeus posant en qüestió el manteniment de sistemes de regulació i supervisió de caràcter nacional. No va ser, tanmateix, fins a l'esclat de la crisi financera que, atenallats per la necessitat i urgència dels esdeveniments, es va decidir apostar per la creació d'estructures supranacionals, com ara la unió bancària. Des d'aleshores els progressos han estat molt importants, especialment en tot el relacionat amb la prevenció de les crisis (regulació i supervisió). Elements fonamentals de la gestió de les crisis com el mecanisme de resolució de les fallides i l'assegurança de

⁹ *The Emu needs a Stronger Banking Union, but must get it right* era precisament el títol del *non paper* que la delegació alemanya va distribuir en la Cimera Informal de Ministres d'Economia de la Unió Europea celebrada a Luxemburg el 12 i 13 de setembre de 2015. La postura alemanya va ser avalada en gran manera pel Consell. "Quan vegem que hi ha més responsabilitat serà el moment de parlar de més mutualització", assenyala Pierre Gramenga, ministre de Finances de Luxemburg, en la roda de premsa de l'esmentat Ecofin.

“És necessari crear un fons de garantia de dipòsits d'àmbit europeu que garanteixi els dipòsits de la població independentment d'on visqui”

dipòsits encara necessiten alternativament importants avenços i estan subjectes a una descentralització segurament excessiva. Molts d'ells es completaran en l'horitzó 2018-2020, però encara cal veure'n la concreció i l'eficiència. En tot cas, de la seva implantació depèn que s'aconsegueixi complir l'objectiu que va portar els països de la zona euro a acceptar la posada en marxa de la unió bancària, és a dir, trencar el bucle diabòlic entre el risc bancari i el sobirà. ■

Referències

- Angeloni, I.** (2015). "Banking Supervision and the SSM: five questions on which research can help", speech on the Center for Policy Research's Financial Regulation Initiative Conference, London, 30 September.
- Bank of England** (2015). "A European Capital Markets Union: Implications for Growth and Stability". *Financial Stability Paper*, núm. 33.
- BCE** (2015a). *Report on Financial Structures*.
- BCE** (2015b). *Financial Stability Review*.
- BCE** (2015c). *Financial Integration in Europe*.
- Cournède, B.; Denk, O.** (2015). "Finance and Economic Growth in OECD and G20 Countries". *OECD Economics Department Working Papers*, núm. 1223.
- EBA** (2015a). *Report -2015 EU Wide Transparency Exercise*.
- EBA** (2015b). *Risk Assessment of the European Banking System*.
- Comissió Europea** (2015a). "On steps towards Completing Economic and Monetary Union". Communication to the European Parliament, the Council and the European Central Bank.
- Comissió Europea** (2015b). "Completing Europe's Economic and Monetary Union". Report by the Five Presidents.
- Comissió Europea** (2015c). "Action Plan on Building a Capital Markets Union". Communication to the European Parliament, the Council and the European Central Bank, núm. 468.
- Comissió Europea** (2015d). *European Financial Stability and Integration Report*.

ESRB (2015). *ESRB Report on the Regulatory Treatment of Sovereign Exposures*.

ESRB (2014). "Is Europe Overbanked?". *Reports of the Advisory Scientific Committee*, núm. 4.

FMI (2015). "International Banking after the Crisis: Increasingly Local and Safer?". *Global Financial Stability Report*.

Fullenkamp, C.; Rochon, C. (2014). "Reconsidering Bank Capital Regulation". *IMF Working Paper*, núm. 14/169.

Giovannini, A. (1993). "Central banking in a monetary union: reflections on the proposed statute of the European Central Bank". *Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy*, núm. 38.

Langfield, S.; Pagano, M. (2015). "Bank Bias in Europe, Effects on Systemic Risk and Growth". *ECB Working Papers Series*, núm. 1797.

Mody, A.; Wolff, G. (2015). "The Vulnerability of Europe's Small and Medium-sized Banks". *Bruegel Working Paper*, 2015/07.

Petrella, G.; Resti, A. (2013). "Supervisors as information producers: Do stress tests reduce bank opaqueness?". *Journal of Banking and Finance*, núm. 37, vol. 12.

Popov, A.; Udell, G. F. (2010). "Cross-Border Banking and the International Transmission of Financial Distress during the Crisis of 2007-2008". *ECB Working Paper*, 1203.

Schoenmaker, D. (2015). "Former Foundations for a Stronger European Banking Union". *Bruegel Working Papers*, 2015/13.

Schoenmaker, D.; Too Peek (2014). "The State of the Banking Sector in Europe". *OECD Economics Department Working Papers*, núm. 1102.

Veron, N.; Wolff, G. (2015). "Capital Markets Union: A vision for the Long Term". *Bruegel Policy Contribution*.

Veron, N. (2015). "Europe's Radical Banking Union". *Bruegel Essay and Lecture Series*.