



UNIVERSIDAD NACIONAL AUTÓNOMA DE MÉXICO

FACULTAD DE ESTUDIOS SUPERIORES ARAGÓN

LA IMPORTANCIA DE LA UNIÓN BANCARIA PARA LA
INTEGRACIÓN ECONÓMICA Y LA ESTABILIDAD
FINANCIERA DE LA ZONA EURO

T E S I S

QUE PARA OBTENER EL TÍTULO DE:
LIC. EN RELACIONES INTERNACIONALES

P R E S E N T A:

Amayrany Neftalí Peralta Becerril

ASESOR:

Maestro Rodolfo Arturo Villavicencio López



Ciudad Nezahualcóyotl, Estado de México, octubre de 2020



Universidad Nacional
Autónoma de México



UNAM – Dirección General de Bibliotecas
Tesis Digitales
Restricciones de uso

DERECHOS RESERVADOS ©
PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL

Todo el material contenido en esta tesis esta protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

Contenido

Introducción	1
Capítulo uno: Alcances y límites del proyecto europeo: desde la inexistencia de la acción monetaria a la consolidación, declive y reforma de la Zona Euro.....	7
1.1 La creación e institucionalización de la Comunidad Económica Europea	8
1.2 De la consolidación del proyecto de la Unión Europea a la crisis económico-financiera de la Zona Euro.....	16
1.3 Después de la crisis de la deuda soberana: reforma o fin de la Zona Euro...29	
Capítulo dos: Nociones Básicas de la Unión Bancaria europea	49
2.2 Mecanismo Único de Supervisión.....	64
2.3 Mecanismo Único de Resolución.....	75
2.4 Avances y retrocesos de la Unión Bancaria en la normatividad europea.....	82
Capitulo tres: La Unión Bancaria y su rol como garante de la estabilidad financiera.	89
3.1 El papel de la unión bancaria europea en la integración y estabilidad financiera	90
3.2 La integración financiera de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria.....	95
3.2.1 Mercado monetario o interbancario.....	96
3.2.2 Mercado de bonos bancarios.....	99
3.2.3 Mercado de depósitos bancarios	103
3.2.4 Mercado de crédito bancario.....	104
3.2.5 Penetración exterior bancaria.....	106
3.3 La estabilidad financiera de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria.....	109
3.3.1 Consumo privado	112
3.3.2 Consumo Público	113
3.3.3 Exportaciones	116
3.3.4 Importaciones.....	118

3.3.5 Desempleo	120
3.3.6 Producto Interno Bruto.....	121
3.4 La posibilidad de un Fondo de Garantías de Depósito Común	128
3.5 De la Unión Bancaria a la Unión Fiscal	132
Conclusiones.....	137
Anexos	141
Bibliografía	145

Agradecimientos

Después de un largo proceso de idas y vueltas en estos últimos años de mi vida, el terminar este proyecto me llena de ilusión, finalizar la tesis concluye un ciclo en mi vida y da pauta para futuros logros.

El día de hoy expreso mi gratitud a la UNAM y a la FES Aragón por ser parte fundamental de mi desarrollo académico, preparación para el ámbito profesional y darme los mejores días de mi vida estudiantil en compañía de excelentes seres humanos.

Agradezco a mi asesor, jurado y maestros por haberme guiado y aportado sus conocimientos en temas de la materia y en mi formación como profesional y ser humano en todo el tiempo transcurrido.

Finalizando con el más enorme agradecimiento a mi familia y amigos por permitirme cumplir el desarrollo de esta tesis y creer en mí dándome un voto de confianza a pesar de todos los obstáculos y adversidades que conllevó la conclusión de esta tesis. De todo corazón, muchas gracias.

Introducción

El presente trabajo de investigación se enfoca en el estudio de la Unión Bancaria para la integración económica y estabilidad financiera elaborado por las instituciones europeas para los estados miembros de la Zona Euro, dicho mecanismo es un intento de completar la Unión Económica Monetaria de 1999 o reforzar el euro.

En términos generales, el proyecto de Unión Bancaria busca completar la Unión Económica Europea dotándola de una normativa bancaria armonizada, un mecanismo de supervisión centralizado, un mecanismo para la reestructuración y resolución ordenada para entidades en problemas e inclusive un fondo común de depósitos que permita la mutualización de la deuda entre los estados de la Zona Euro.

La presente investigación se delimita en el año 2012, fecha en que se propone la creación de una unión bancaria mediante el Informe “Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria”, y hasta mayo de 2019 una vez concluidas las elecciones europeas. Durante estos años se logró la instauración de un Código Normativo Único, un Mecanismo Único de Supervisión y un Mecanismo Único de Resolución, quedando pendiente un Fondo Común de Seguro de Depósitos.

El objetivo del estudio de la creación de una unión bancaria en el seno de la Zona Euro es analizar las futuras aportaciones que tendrá para el proceso de integración económica y su impacto en las teorías de estabilidad financiera e integración económica.

Antes del estallido de la crisis financiera internacional de 2008 tanto la Unión Europea como la Zona Euro eran conocidas por ser los proyectos de integración económica más eficientes. La UE había logrado la creación de un mercado común para bienes, servicios, personas y capitales mientras la eurozona había creado una divisa común y la instauración de una política monetaria común. Pero, con la crisis fueron evidentes las fallas institucionales que habían tenido en su origen: la falta de mecanismos de solidaridad financiera y la inexistencia de responsabilidades a nivel europeo para la gestión de crisis, supervisión y resolución de entidades en problemas para actuar de manera coordinada y eficiente entre las instituciones del euro y los estados miembros.

En este contexto surgen problemas en el mercado interbancario causando la fragmentación en los mercados europeos al reducirse los préstamos interbancarios y encarecerse el acceso a la financiación entre los países euro de manera distinta disparando en algunos Estados su prima de riesgo y aumentando sus niveles de endeudamiento siendo el más afectado Grecia y el detonante de la crisis de deuda soberana de la eurozona.

Ante esta situación, la Comisión, el Consejo y el Parlamento Europeo plantearon como primera opción la existencia de un respaldo público europeo que implicaba la mutualización de la deuda pública, creando de ese modo una unión fiscal debido a la falta de voluntad política para lograrlo se opta por una unión bancaria que se encargue de la supervisión y resolución de entidades bajo un mismo marco regulatorio con el fin de restaurar el canal de transmisión de la política monetaria única para frenar la fragmentación financiera y romper el círculo soberano bancario para de esa manera garantizar la estabilidad financiera y la continuidad de la integración económica.

Para lograr dichos fines se dota a la Unión Bancaria de:

- Un Código Normativo Único como el marco jurídico que regula la actividad bancaria e introduce nuevas disposiciones con el Reglamento sobre Requisitos de Capital, la Directiva sobre Requisitos de Capital, la Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión. Para con ello mejorar la resistencia, eficiencia y transparencia del sector bancario europeo.
- Un Mecanismo Único de Supervisión para armonizar las prácticas supervisoras y crear un mercado equilibrado donde todas las entidades compitan en igualdad de condiciones a cargo del Banco Central Europeo, y
- Un Mecanismo Único de Resolución para la toma de decisiones unificadas para determinar la viabilidad o quiebra de una entidad de crédito, y de serlo, contar con instrumentos comunes para su reestructuración y resolución ordenada e inclusive la creación de un fondo único, pilar aun no desarrollado por los efectos negativos que podría tener para algunos estados miembros en su economía (Consejo Europeo, 2018).

Si bien existen argumentos a favor de la instauración de una Unión Bancaria atendiendo la utilidad de llevarse a cabo sus objetivos con la correcta aplicación de sus componentes, también se advierten sus peligros. Para algunos, la implementación de nuevos requisitos provoca una pérdida de rentabilidad, una supervisión única no garantiza la adaptación de una normatividad sin discrecionalidades nacionales y un mecanismo de resolución sin un fondo común no puede eliminar el círculo soberano-bancario.

Además de lograrse los fines de la Unión Bancaria, una mayor integración podría incurrir en una pérdida de estabilidad financiera al crearse entidades más complejas y aumentar el riesgo de contagio e inclusive moral.

La anterior problemática lleva al planteamiento de la siguiente pregunta de investigación: ¿es la integración financiera en sí misma un garante para la estabilidad financiera o todo lo contrario?

Con base en la pregunta planteada, se desprende la hipótesis general del presente trabajo de investigación, la cual se establece bajo el siguiente postulado: la creación de una Unión Bancaria para la Zona Euro fomentará la integración financiera de los estados miembros mejorando la estabilidad financiera.

La referencia teórica para desarrollar la presente investigación es la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, concebida por Robert Mundell en la década de 1961, con el fin de crear un modelo para establecer las condiciones que se requieren para integrar una Área Monetaria Óptima, así como evaluar los costos y los beneficios de pertenecer a una.

Además de considerar las aportaciones de Bordo, Jonung y Markiewicz, con su autodenominada Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas II, de 2011, que incluye el papel de la integración financiera como fuente de riesgo compartido.

El objetivo de esta teoría es la descripción de las características que debe tener un país para pertenecer a un área geográfica (Zona Euro) donde exista una moneda única (euro) cuyos tipos de cambio estén irrevocablemente fijos entre ellos (Mecanismos de Tipos de Cambio Fijo II) y puedan fluctuar respecto al resto del mundo.

Esta referencia se relaciona con esta investigación debido a que el tema estudia las medidas, propuestas y decisiones que han tomado los líderes europeos para completar su unión monetaria.

Además la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas ha seguido un desarrollo paralelo al proceso de integración europeo donde se ha podido comprobar cuáles son las condiciones apropiadas para crear o pertenecer a un área monetaria, analizar los costos y beneficios de integrarse a una y estudiar las fallas y los elementos necesarios para su correcto funcionamiento, principalmente en los mecanismos de estabilización fiscal, en lo que a la Zona Euro se refiere.

El objetivo del presente trabajo de investigación es analizar las consecuencias y los efectos que tendría la instauración de una Unión Bancaria en la Zona Euro para complementarla mejorando la estabilidad financiera y la continuación de la integración económica.

Para su desarrollo la presente investigación se dividirá en tres capítulos, desglosando el tema principal de lo general a lo particular, con el propósito de obtener una mayor comprensión del estudio a tratar.

En el primer capítulo, se detallan los avances del proyecto de integración económico europeo hasta las elecciones europeas de 2019, de forma cronológica, tomando como referencia los pasos que se deben seguir acorde a la Teoría de Integración Económica para el proceso seguido por la Unión Europea a la par se analiza los acontecimientos externos que han favorecido o perjudicado su fin prestando atención a la crisis financiera internacional de 2008 por su magnitud en la Zona Euro y su correlación en la crisis de la deuda soberana.

Los objetivos específicos que corresponden al capítulo uno son los siguientes:

1. Indagar el desarrollo e institucionalización de la Comunidad Económica Europea.
2. Comprender la consolidación de la Unión Europea y el declive de la Zona Euro tras la crisis financiera internacional de 2008.
3. Analizar el debilitamiento de la Zona Euro con la crisis de la deuda soberana y su reforma con la creación de la Unión Bancaria.

En el segundo capítulo, se define a la Unión Bancaria detallando sus características, sus beneficios y sus desventajas. También, se estudian sus pilares actuales: Código Normativo Único, Mecanismo Único de Supervisión y Mecanismo Único de Resolución describiendo su rol en la Unión Bancaria y su aportación a la integración económica, así como las posibles dificultades y deficiencias que podrían tener.

La pregunta de investigación correspondiente a este capítulo es: ¿cómo contribuye una supervisión centralizada y la homogenización de la resolución bancaria contribuir a la estabilidad financiera?

La hipótesis auxiliar que corresponde al capítulo dos se establece con el siguiente supuesto: puede por sí solo la supervisión bancaria evaluar adecuadamente los riesgos tomados por las entidades establecidas en la ZE, así como tomar las decisiones en una resolución bancaria centralizada ayudando a reducir la incertidumbre financiera.

Los objetivos particulares que corresponden al capítulo dos son los siguientes:

- Conocer las disposiciones del Código Normativo Único.
- Examinar el funcionamiento del Mecanismo Único de Supervisión.
- Estudiar el Mecanismo Único de Resolución.
- Observar los avances y estancamientos de la instauración de la Unión Bancaria en la normatividad europea.

En el tercer capítulo se comprenden los efectos de la Unión Bancaria en la integración económica y la estabilidad financiera con el objetivo de contrarrestar la creciente fragmentación financiera, el descontento social y el aparente desinterés de sus estados miembros por el proyecto europeo.

La pregunta de investigación correspondiente a dicho capítulo es la siguiente: ¿de qué manera ayuda la integración económica de la Zona Euro a preservar la estabilidad financiera, y cómo puede la Unión Bancaria crear las condiciones necesarias para convertirse en una Unión Fiscal?

De la pregunta anterior se deriva la hipótesis de este capítulo: una Unión Bancaria puede fomentar la integración económica y mantener la estabilidad financiera creando de este modo las condiciones necesarias para establecer una Unión Fiscal.

Los objetivos específicos que sobresalen en este capítulo son los siguientes:

- Interpretar la integración económica de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria.
- Examinar la estabilidad financiera de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria.
- Indagar los retos y obstáculos para la instauración de un Fondo de Garantía de Depósitos Común.
- Analizar la posible evolución de la Unión Bancaria a una Unión Fiscal.

El presente trabajo de investigación ofrece un panorama general del proceso de integración económica de la Unión Europea para comprender de qué manera los estados miembros ceden soberanía a este para lograr un fin común. De igual manera, se analiza de qué forma una crisis financiera afecta los avances de una unión monetaria, en este caso la Zona Euro y cómo son superados por sus estados miembros.

Capítulo uno: Alcances y límites del proyecto europeo: desde la inexistencia de la acción monetaria a la consolidación, declive y reforma de la Zona Euro.

El presente capítulo se refiere al camino de integración económica de la Zona Euro entendiéndose como un proceso o estado por el cual los actuales miembros de la Unión Europea han decidido unirse para crear un espacio económico común que asegure el constante desarrollo económico y la estabilidad financiera mejorando año con año.

Siguiendo el marco de la Teoría de Integración Económica, actualmente por sus características se sitúa a la Unión Europea como un mercado común, inacabado, y a la Zona Euro como un área económica común que a pesar de tener carencias en algún mecanismo de solidaridad financiera o en la armonización de políticas fiscales, buscan ser corregidos a futuro con la Unión Bancaria. Para ello, se toma en cuenta la amplia variedad de fuentes de consulta tanto impresas como electrónicas, respecto al tema.

El objetivo en este capítulo es investigar el avance del proyecto de integración europeo desde 1969 con la inexistencia de la acción monetaria hasta las elecciones europeas de mayo de 2019 en un contexto de desconfianza hacia la UE. Para abordarlo el trabajo se estructura en tres subcapítulos.

El primero, narra la creación e institucionalización de la Comunidad Económica Europea que logra la instauración de la unión aduanera con la supresión de derechos de aduana y eliminación de restricciones cualitativas para los países miembros, así como el establecimiento de un arancel común unificado para los Estados ajenos al mecanismo y la plena operatividad del mercado único con el fin de reducir las diferencias comerciales y regionales de los participantes.

El segundo, abarca de la consolidación del proyecto europeo a la crisis económica de la Zona Euro. Con los Tratados de Maastricht se instaura una unión económica con la armonización de la política económica de los estados miembros a cargo del Banco Central Europeo y la instauración del euro que se encuentra en peligro desde el 2008 con el inicio de la crisis financiera.

En el tercero, se describen las acciones emprendidas por la Unión una vez que la crisis financiera se convirtiera en una crisis de deuda soberana en 2010, en los países más débiles del euro, siendo las más relevantes el Mecanismo Europeo de Estabilidad, el Mecanismo Europeo de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución para formar la Unión Bancaria.

1.1 La creación e institucionalización de la Comunidad Económica Europea

Todo proyecto de integración sea multilateral o bilateral siempre tiene obstáculos para lograr su cometido y ese es el caso de la Unión Europea (en adelante UE) que busca consolidarse como una verdadera Área Monetaria Óptima (en adelante AMO) desde 1970, siendo sus principales retos las discrepancias entre los líderes europeos y la cambiante realidad internacional.

En este subcapítulo se analiza de qué modo avanza la integración europea en situaciones de coyuntura internacional, al considerar su evolución tanto en momentos de bonanza económica como en periodos de crisis, enfocado en los compromisos de los estados miembros en la instauración de un espacio monetario común de acuerdo con los principios de la Teoría de la Integración Económica.

Dividiendo, este apartado, en dos partes: la primera que abarcó desde 1945 a 1969 con la inexistencia de la acción monetaria, y la segunda de 1970 a 1991, con el desarrollo económico e institucionalización de la Comunidad Económica Europea (en adelante CEE).

Los antecedentes inmediatos, de la actual UE, fueron: el Plan Marshall (1947), la zona de libre comercio entre Bélgica, Países Bajos y Luxemburgo (en adelante BENELUX), en 1948, y la Declaración Schumann, de 1950.

La importancia del Plan Marshall radicó en su rol como pilar de la cooperación intraeuropea a la par que promovió la producción industrial y agrícola, afianzó la solidez financiera y monetaria, estimuló el desarrollo del comercio internacional y recuperó el mercado intraeuropeo.

El BENELUX suprimió los aranceles comerciales, movilizó los factores de producción e introdujo una unión económica para los Estados participantes y para los países ajenos a este creó un arancel común aduanero.

Por último, la Declaración Schumann terminó con la rivalidad entre Francia y Alemania con la obtención conjunta del carbón y el acero supervisada por una autoridad pública y la participación de otros países europeos.

Con dichas ideas se fundó la Comunidad Europea del Carbón y del Acero (en adelante CECA) como “un proyecto económico con objetivos políticos que consistió en abrir una brecha en las soberanías nacionales suficientemente limitada como para lograr los consentimientos, y bastante profunda como para encaminar a los Estados integrantes hacia la unidad necesaria para la paz” (Oreja Aguirre, 1999, pág. 8).

Entre la colaboración de otros Estados destacaron Italia y el BENELUX que, en conjunto, fundaron la CECA e institucionalizaron con el Tratado de París, del 23 de julio de 1952 con vigencia hasta 2002; con dicho Tratado se incrementó la afinidad monetaria, mejoró el desarrollo económico, modernizó el sector del acero y el carbón, estableció impuestos sobre la exacción de la CECA en 1953 y eliminó los derechos de aduana.

Años después se fundaron la CEE y la Comunidad Económica de la Energía Atómica (en adelante EURATOM) logrando con la primera la eliminación de barreras comerciales y con la segunda la coordinación del suministro de materiales fisionables y la utilización pacífica de la energía nuclear.

Su reconocimiento jurídico se hizo oficial con el Tratado de Roma de 1957 y con la instauración del Parlamento Europeo, un Tribunal de Justicia, un Tribunal de Cuentas, un Consejo y una Comisión para Alemania, Bélgica, Francia, Países Bajos, Italia y Luxemburgo; los miembros fundadores.

Del Tratado de Roma destacó el avance en la consecución del mercado común y la unión aduanera. Sobre el mercado común se crean: a) el Fondo Social Europeo (1957), b) el Acuerdo Monetario Europeo (1958), c) el Banco Europeo de Inversión (1958), el Fondo Europeo de Orientación y Garantía Agrícola (1964) y la Política Agrícola Común. Respecto a la unión aduanera, se instauró una Tarifa Aduanera Común (1966).

El Fondo Social Europeo fomentó el empleo y la movilidad de trabajadores; con el Acuerdo Monetario se solucionaron los problemas temporales de pago; el Banco de Inversión otorgó prestaciones a proyectos económicos y sociales; el Fondo Agrícola implementó un espacio común para la comercialización de productos agrícolas, asistió al agricultor y planeó programas de desarrollo rural, y la Política Agrícola Común subsidió a los agricultores y ganaderos de la CEE.

Concerniente a la unión aduanera, se inició la reducción de los derechos de aduana intracomunitarios e introdujo un arancel aduanero común para los artículos importados permitiendo la homologación de impuestos para los Estados miembros y el resto del mundo; así como el mejoramiento de los controles administrativos.

Posteriormente, con la adopción del Tratado de Bruselas, el 1 de julio de 1957, logró una limitada independencia del Consejo, incluyó un presupuesto único y amplió las funciones de la Comisión en cuestiones de política monetaria; política social; cohesión económica y social; participación en la investigación; desarrollo tecnológico, y cooperación en materia de política exterior (Parlamento Europeo, Segundo Tratado Presupuestario/Tratado de Bruselas, s.f.).

Después de años de estabilidad financiera y monetaria, tanto dentro como fuera de la CEE, el proceso fue frenado por turbulencias en el mercado financiero internacional que provocó la devaluación del franco francés y la revaluación del marco alemán respecto al dólar. Para su solución se estableció una comisión para cuestiones políticas a cargo de Etienne Davignon para avanzar en una sociedad política y se encargó a Pierre Werner la elaboración de un informe para la implementación de una unión económica y monetaria.

En la etapa de 1970 a 1991, sobre el desarrollo económico y jurídico de la actual UE se consideró el Informe Werner, del 8 de octubre de 1970, para la realización de la Unión Económica Monetaria (en adelante UEM) basada acorde con Rakić & Verbeken (2019) en la instauración de una canasta de monedas colectivas hasta llegar a una divisa común regulada por instituciones públicas para cohesionar una política económica que involucre a todos los bancos de los países miembros, programada a diez años por el autor.

Infortunadamente las propuestas se detuvieron por dos factores externos: el colapso del Sistema Bretton Woods y la crisis energética de 1973. El primero, en 1971 el presidente estadounidense Nixon dejó de garantizar el cambio de dólares por oro, rompiendo con este mecanismo basado en un conjunto de reglas financieras para aumentar la liberalización financiera. Su fin causó el fin de un relativo periodo de estabilidad financiera.

Respecto, a la crisis energética de 1973 ocurrió por la negativa de la Organización de Países Árabes Exportadores de Petróleo a venderlo y exportarlo a las naciones que habían apoyado a Israel, durante la Guerra de Yom Kippur, provocando a nivel internacional una contracción de la actividad económica y en la CEE fuertes efectos inflacionistas que condujeron a una crisis monetaria y la libre flotación del dólar relación a las monedas europeas.

Ante esta nueva realidad internacional, la CEE creó la Serpiente Monetaria o en el túnel, el 24 de abril de 1972, un mecanismo que "...impuso la obligación de contener las fluctuaciones monetarias de modo que no superasen un margen del 2.25% por encima o por debajo de los tipos bilaterales" (Rakić & Verbeken, 2019).

Sin embargo, las precarias condiciones de la estabilidad financiera propiciaron la salida de Irlanda, Italia y Reino Unido del mecanismo, el 12 de marzo de 1973, ocasionando su fracaso y la toma de decisiones unilaterales, como la suspensión de compra de dólares, dejando fluctuar las divisas europeas.

Dando fin a los avances económicos, pero continuando con éxitos tales como el ingreso de Dinamarca, Reino Unido e Irlanda, en 1973, logrando la primera ampliación de las Comunidades Europeas.

Tiempo después y con un ambiente económico más estable reiniciaron los debates, en 1977, para la creación de la primera unión económica y monetaria equipada con:

- a) El Tribunal de Cuentas de las Comunidades Europeas (1977);
- b) La Unidad de Cuenta Europea o el ECU (por sus siglas en inglés *European Currency Unit*, 1977);
- c) El Sistema Monetaria Europeo (en adelante SME, 1978), y
- d) El Mecanismo de Tipo de Cambio Fijos (en adelante MTC I, 1979).

El Tribunal se creó para mejorar la gestión financiera del presupuesto europeo, veló por los intereses de los contribuyentes, auditó los ingresos y revisó sus gastos.

La adopción del ECU, basado en una cesta de monedas comunitarias para ser usada en las operaciones del Banco Europeo de Inversión uniformó los saldos entre los bancos centrales y se convirtió en un medio de pago entre la esfera privada y pública para depósitos de emisiones operativos desde el primero de diciembre de 1977.

Concerniente a la labor del SME se establecieron cuatro condiciones para los Estados participantes y las instituciones encargadas de velar por su cumplimiento.

Se dio prioridad a mantener un margen de fluctuación máximo del 2.25% entre las divisas de los Estados; coordinar las políticas monetarias, económicas y presupuestarias de los gobiernos; regular las transacciones dentro del SME con el FECOM y erigir mecanismos de apoyo a corto plazo en caso de desequilibrios monetarios (A. Berumen & Arriaza Ibarra, 2006, pág. 100).

Por último, el MTC I redujo la variabilidad del tipo de cambio y fue un mecanismo de cooperación cambiaria entre los participantes enfocado en la disminución de los márgenes de fluctuación monetaria. Con estos cuatro elementos comenzó a funcionar en 1979 la UEM con el euro y Sistema Europeo de Bancos Centrales (en adelante SEBC) y el Banco Central Europeo (en adelante BCE), componentes que se detallarán con posterioridad.

Una vez puesta en marcha la UEM, la CEE optó por el ingreso de Grecia, el primero de enero de 1981, convirtiéndolo en el décimo miembro de la Comunidad e infortunadamente por primera vez un miembro abandonó el proyecto europeo, el 23 de enero de 1982, Groenlandia se retiró.

Con altas y bajas en las aspiraciones europeístas, en sus líderes predominaron las acciones encaminadas en la construcción de una Comunidad de Estados Europeos por ello en 1983 Altiero Spinelli presentó el Proyecto de Tratado para la Fundación de la Unión Europea, y el Parlamento comenzó a trabajar en ello.

Respecto al mercado interior en 1985 la Comisión Europea creó el Libro Blanco para su culminación e instauración de las cuatro libertades fundamentales en mercancías, personas, servicios y capitales.

Las medidas se encaminaron en eliminar las barreras físicas, técnicas y fiscales en varios sectores económicos destacando el financiero con el Plan de Acción de Servicios Financieros que homogenizó la venta de dichos activos para mayoristas y minoristas además armonizó los regímenes fiscales.

La adopción de la Directiva de Liberalización de Capitales introdujo el libre movimiento de transferencias de capitales (inversiones directas, inversiones inmobiliarias, operaciones sobre títulos, préstamos y créditos financieros) entre países tanto fuera como dentro de la UE llevadas a cabo por una persona física o moral, y la licencia bancaria permitió a una entidad bancaria o financiera establecerse y prestar servicios en otros estados miembros.

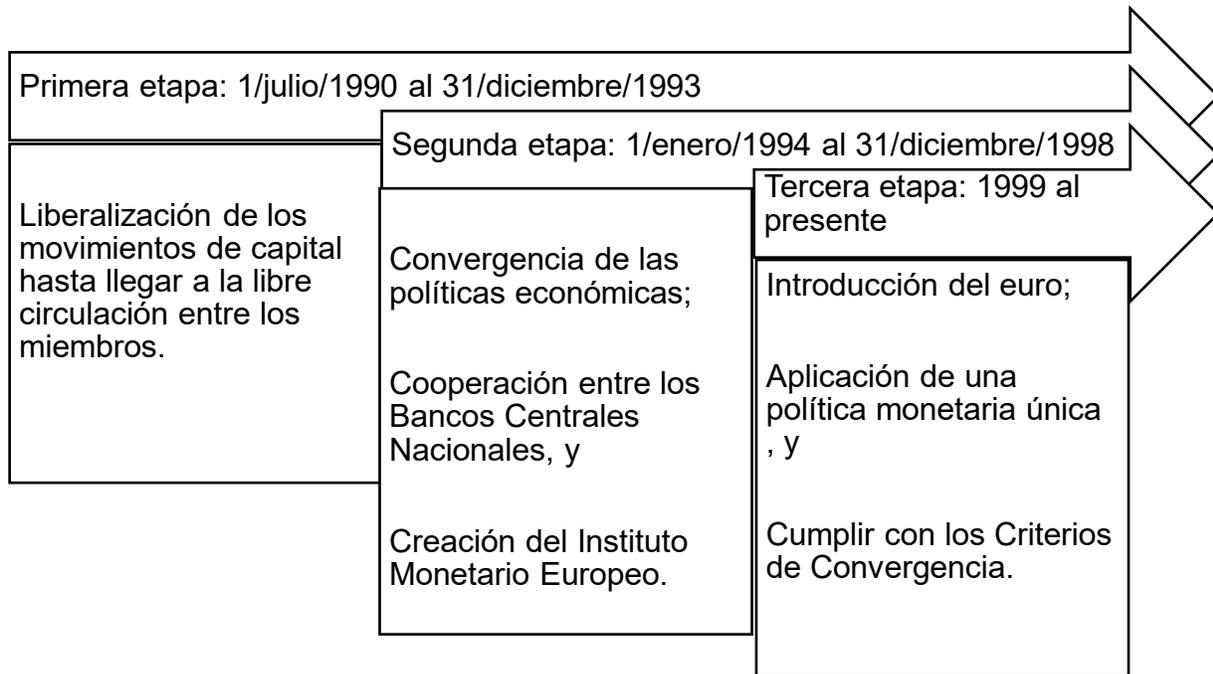
En el siguiente año, con la aprobación de la Acta Única Europea, se "...tocó los aspectos más vidriosos y neurálgicos: la regla de unanimidad; las funciones de los diversos órganos comunitarios, la exigencia urgente de la cooperación; el señalamiento de una fecha -1992- para lograr el "espacio único"; la alusión al problema de la seguridad y la necesidad de alterar algunos textos del Tratado de Roma" (De Areilza, 1987, pág. 12).

Dichas modificaciones fueron para mantener la operatividad de la Comunidad con la anexión de España y Portugal en 1986, al ser países con diferencias económicas en comparación con los socios anteriores. Las cuales fueron "...una renta inferior a la clase media de los otros, una economía agrícola, monedas con presiones inflacionarias y un Estado que intervenía excesivamente en la administración" (A. Berumen & Arriaza Ibarra, 2006, pág. 99).

Sin embargo, para afrontar las posibles consecuencias que pudieran suscitar su ingreso, incluido Grecia, ya se habían establecido mecanismos de supervisión en el presupuesto comunitario desde la creación del Tribunal de Cuentas Europeo.

En el aspecto económico, en 1990 es presentado el Informe Delors para fomentar la cohesión económica planteada en tres etapas descritas a continuación:

Diagrama 1: Plan Delors para realizar la UEM



Fuente: Elaboración propia con información de Rakić & Verbeken (2019).

En síntesis, este proyecto buscó la creación de un área monetaria en la que las políticas se gestionaran conjuntamente con el fin de tener unos objetivos macroeconómicos comunes, cumpliendo tres condiciones "...convertibilidad total e irreversible de las monedas, completa liberalización de capitales y plena integración de los mercados bancarios y financieros, y la fijación irrevocable de los tipos de cambio de las monedas que se integran" (García Duran & Millet, 2012, pág. 15).

Pero al ser una idea ambiciosa los primeros resultados se vieron en la cohesión económica y social mediante los fondos estructurales preexistentes, la agilización de la toma de decisiones en el Consejo; la reordenación de los gastos agrarios, y la conversión de las normas presupuestarias vinculantes.

A pesar de las deficiencias expuestas, en estos años el auge del proyecto europeo se vio beneficiado tanto a nivel externo como interno. En el plano internacional el muro de Berlín desapareció en 1989, se reunificó Alemania en 1990 y dimitió el presidente de la Unión Soviética, Mijaíl Gorbachov.

En el plano intraeuropeo los gobiernos encabezados por, Felipe González, Helmut Kohl, François Mitterrand, Mario Solares y Jaques Delors, durante su cargo se iniciaron los preparativos para la UEM, implementó una reforma institucional, finalizó el mercado común e inclusive propuso crear un ejército, propuesta que no se realizó.

Hasta este punto la construcción europea fue motivada por la paz y el crecimiento económico, sin que esto significara un verdadero logro. Para analizar su avance nos enfocaremos en las principales aportaciones de la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas y la Teoría de Integración Económica, además de considerar el contexto internacional que imperaba al momento de instaurarse la CEE.

Sobre la primera, su viabilidad como una unión monetaria será evaluada con las contribuciones de Mundell (1961), McKinnon (1963) y Kenen (1969) para afirmar si los miembros de la CEE habían establecido las medidas idóneas para su implementación. Dichas condiciones son: la simetría, la flexibilidad de precios y salarios, la movilidad de factores de producción, la integración fiscal y la integración política.

La simetría entre las economías de los distintos países que pretenden formar una unión monetaria es vital para que no existan choques asimétricos ya que de ocurrir, un ajuste en el tipo de cambio es insuficiente y la aplicación de una política común sería muy tardado para contener el impacto que podría tener en un sector económico de uno o varios miembros.

Respecto a la flexibilidad de precios y salarios se afirma que "...mientras más flexibles sean los precios y salarios, más rápida será la realineación de los precios relativos y menores los efectos negativos sobre el empleo y la inflación" (Brown Del Rivero, 2018, pág. 73 y 74).

Concerniente a la movilidad de los factores de producción al aumentarse se reduce la necesidad de ajustar los precios reales. No obstante, en la práctica esto no se ha logrado al carecer de un adecuado marco institucional para establecer políticas comunes en pro del empleo y las diferencias culturales y de lenguaje que impide un aumento en la movilidad laboral del mercado europeo.

Analizado la integración fiscal se menciona la importancia de un sistema de transferencias fiscales que permita "... redistribuir recursos hacia los países o regiones afectados negativamente por algún choque asimétrico, ante la ausencia de los tipos de cambio como mecanismo de ajuste" (Ibídem, pág. 74). Por último, la integración política es vital para el correcto funcionamiento de las instituciones y la toma de decisiones.

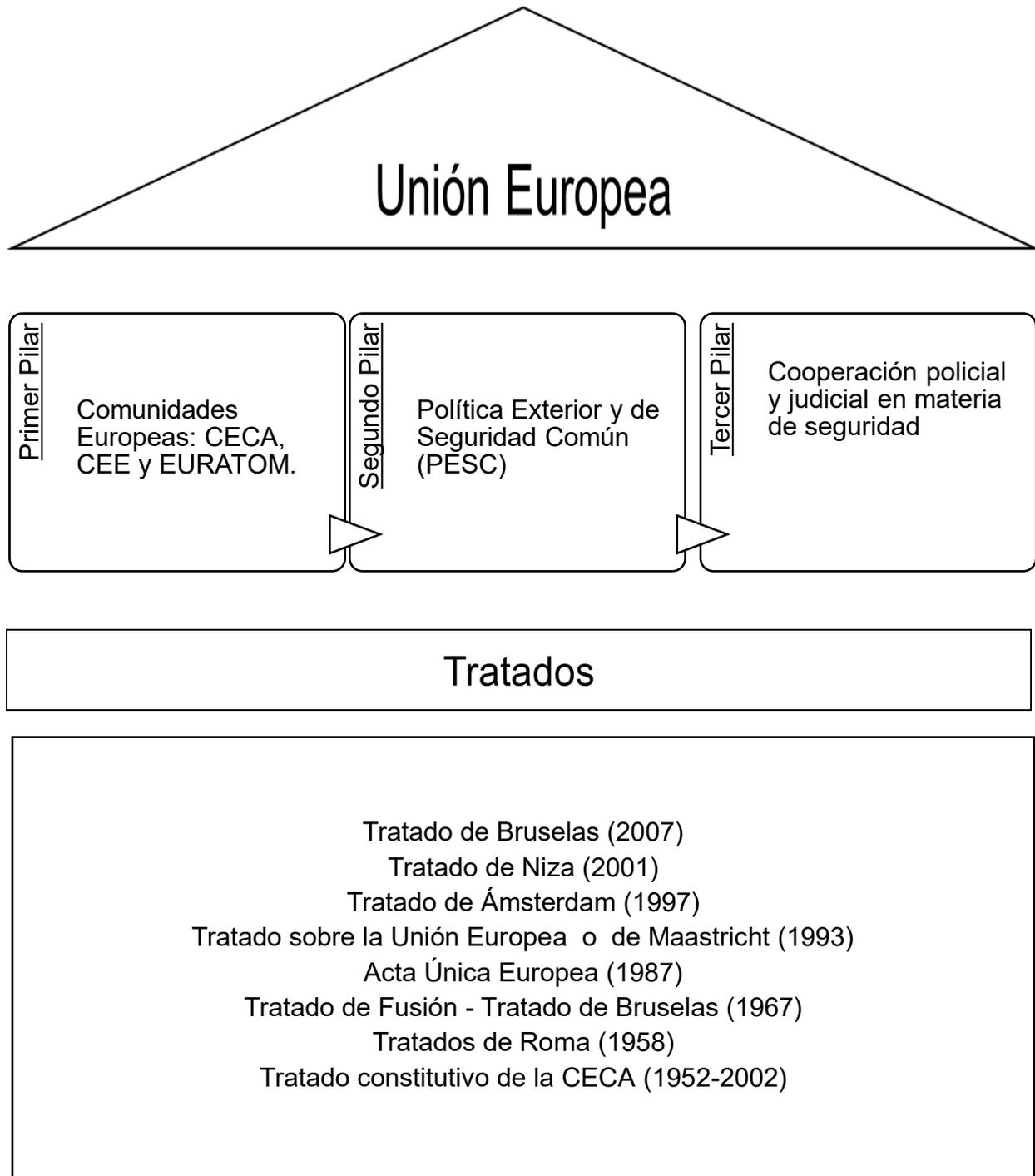
Si bien su viabilidad como un área monetaria óptima no es la más idónea. Sus progresos acorde con la Teoría de Integración Económica, Balassa (1961), en el aspecto de la implementación de un área de libre comercio se puede situar al acuerdo sectorial entre el acero y el carbón seguido por el nacimiento de una unión aduanera que permitió la creación de un arancel aduanero logrando la homologación de impuestos cerrando esta primera etapa con un mercado común que implicaba aranceles comunes y la eliminación de restricción en los factores de producción (bienes, servicios, personas y capitales). En la práctica, se obtienen únicamente resultados en el tránsito de bienes y servicios sin que esto simbolice un fracaso.

Por otro lado, las características en las que se desarrollaron estos primeros logros se dan acorde con Catherine Clifton & Revuelta López en un contexto de liberación comercial y acuerdos multilaterales parciales, en un sistema monetario de tipos fijos ajustables, con una movilidad creciente de movimientos de capitales y de trabajo bajo una política económica enfocada en el pleno empleo y crecimiento. Siendo para la CEE un triunfo instaurar una unión monetaria que aumentará su certidumbre económica y financiera, acrecentará su comercio e incrementará los flujos de inversión.

1.2 De la consolidación del proyecto de la Unión Europea a la crisis económico-financiera de la Zona Euro

De 1992 al año 2000 la UE se afianzó de forma económica y jurídica. Esta etapa inició con la firma del Tratado de la Unión Europea o de Maastricht, el 7 de enero de 1992, reconociendo a la CEE como un ente político dotando a la UEM de un marco jurídico. Para su análisis, este trabajo divide al Tratado en tres partes: pilares, objetivos y su papel en la evolución de la Zona Euro, para revisar sus pilares observar el siguiente diagrama.

Diagrama 2: Pilares de la Unión Europea



Fuente: Elaboración propia con datos de EUR-LEX (2017).

Los pilares son: a) las Comunidades Europeas, b) la Política Exterior y de Seguridad Común y c) la cooperación policial y judicial en materia de seguridad. Las Comunidades Europeas, actualmente son, la CEE, el EURATOM y la CECA que englobaron las primeras disposiciones para avanzar en el mercado único y consolidar la Unión Monetaria Europea o Zona Euro establecida desde el Tratado constitutivo de la Comunidad Europea del Carbón y del Acero hasta el Tratado de Lisboa, actualmente.

El segundo cimiento se enfocó en la Política Exterior y de Seguridad Común (en adelante PESC), encargada de crear una postura afín ante los foros internacionales, sin que esto signifique la toma de decisiones a nivel comunitario ante países ajenos a la UE, y finalizó con un pilar en materia de cooperación policial y de seguridad atendiendo temas como la lucha contra el racismo, xenofobia, la delincuencia organizada, el tráfico de drogas y armas; y la asistencia judicial en causas civiles y penales.

Los objetivos esenciales del Tratado de la UE se establecieron con el fin de lograr el correcto funcionamiento del mercado único, el euro y la política monetaria única, los más relevantes son: a) mejorar la cohesión y el progreso económico-social; b) introducir la moneda común; c) implementar la PESC; d) fomentar la cooperación en justicia, y e) crear la ciudadanía europea.

Sobre el primero, la Unión retomó medidas centradas en fortalecer el mercado común con el Instituto Monetario Europeo (en adelante IME) y el Acuerdo Schengen (1995). El IME fue establecido en 1994 con el fin de elaborar una estrategia de política monetaria común para el euro, preparar un mercado monetario único y el establecimiento del Sistema Europeo de Bancos Centrales, y el Acuerdo Schengen para establecer un régimen de libre circulación para todos los nacionales de los países signatarios mediante la supresión de los controles en las fronteras interiores y la instauración de esos controles a las fronteras exteriores.

Respecto al euro, se dieron a conocer los Criterios de Maastricht, un conjunto de indicadores macroeconómicos que evalúan la solidez económica y estabilidad de un estado miembro de la Unión Europea para pertenecer o no al área euro, explicados en la siguiente tabla.

Tabla 1: Indicadores Macroeconómicos de los Criterios de Maastricht 1992

Criterios de Maastricht				
Evalúa	Estabilidad de precios	Solidez de las finanzas públicas	Durabilidad de la convergencia	Estabilidad del tipo de cambio
Indicador Macro-económico	Tasa de inflación de precios al consumidor	Déficit público y deuda pública	Tasa de interés a largo plazo	La desviación de un tipo central
Rangos porcentuales	No más de 1,5 puntos por encima de los tres Estados miembros con mejores resultados.	No más del 3% y no más del 60%, respectivamente.	No más de 2 puntos encima de la tasa de los tres miembros con mejor estabilidad de precios.	La participación en el MTC II durante al menos 2 años, sin tensiones graves.

Fuente: Elaboración propia con datos de Banco de España, Los criterios de convergencia (s.f.).

Estos criterios no fueron aceptados por los expertos al considerarse ambiguos, arbitrarios, irrelevantes y diseñados para el momento y no para la continuidad, al responder a las necesidades de los años noventa enfocados en incentivar la contención fiscal y seguir un modelo de estabilidad monetaria.

El criterio de estabilidad de precios es una estimación contraria al sentido común partiendo de este supuesto: si la tasa de inflación en estos tres Estados fuera de un diez por cien, por ejemplo, todo Estado cuya tasa de inflación esté comprendida entre 10 y 11,5 por cien estará considerado como un Estado con precios estables, lo cual no es así, ya que solo responde a una ponderación y no a un escenario económico (Allais, 1992, pág. 33).

Respecto a la convergencia nominal este no indica la preparación que tiene la economía real de un país candidato para pertenecer al euro, con lo que se refiere a tener instituciones de gobierno y de mercado desarrolladas; así como flexibilidad en los mercados de bienes y servicios con capacidad de adaptación (Altzelai Uliando y otros, 2009, pág. 41 y 42).

Sin embargo, estas críticas no provocaron el estancamiento o reforma de los criterios macroeconómicos de Maastricht, anteriormente expuestos, y en 1996, el Consejo Europeo introdujo los elementos primordiales, de estabilización financiera, de la Unión Económica Monetaria: el Pacto de Estabilidad y Crecimiento de 1977 (en adelante PEC) y el Banco Central Europeo.

El PEC es un programa de seguimiento del desempeño fiscal y un sistema de alerta temprana para evaluar la disciplina presupuestaria, con el fin de disminuir la probabilidad de que algún miembro desestabilice a la UEM por medio del déficit fiscal y niveles de endeudamiento excesivos. Este documento al basarse en la supervisión se sustenta en la presentación anual de cada Estado de la Zona Euro de un plan de estabilidad que incluye los objetivos presupuestarios a mediano y largo plazo, las medidas para alcanzarlos y los supuestos macroeconómicos que los sustentan, con el supuesto de que mejoren su equilibrio presupuestario.

Por su lado, el SEBC y el Eurosistema ambos al mandato del BCE iniciaron sus funciones, el 1 de junio de 1998, responsabilizándose de culminar la última etapa de la UEM. El primero es integrado por el BCE y los Bancos Centrales Nacionales (en adelante BCNs) de la totalidad de los Estados miembros de la UE, y el segundo por el BCE y los BCNs de la Zona Euro.

La función principal del BCE es el mantenimiento de la estabilidad de precios definida cuantitativamente "...como un incremento interanual del índice armonizado de precios de consumo (IAPC) de la zona del euro inferior al 2%" (Banco de España, La estrategia del BCE, s.f.). Para conseguirlo el régimen monetario del BCE gira en torno a tres coordenadas básicas: un objetivo, una estrategia y diversos instrumentos; los cuales son analizados a continuación.

Tabla 2: Instrumentos y Estrategias del BCE para implementar la Política Monetaria Común

Política Monetaria Común del Banco Central Europeo (1999-2003)			
Objetivo	Estrategia		Instrumentos
Estabilidad de precios	Toma de decisiones acorde al comportamiento de indicadores económicos.		Facilidades de crédito y de depósito;
<u>Fin</u>	<u>Pilares</u>		
Elevar el potencial productivo de la economía;	Análisis monetario	Análisis económico	Imposición de un coeficiente de caja;
Minimizar los riesgos de la inflación;	Relación entre el dinero y el precio analizando los riesgos de inflación.	Evaluación de la perspectiva a corto y mediano plazo.	Operaciones de mercado abierto:
Disminuir las operaciones de cobertura contra la inflación o deflación;	Su estimación se basa en la relación entre el dinero, los precios, el PIB y la velocidad de circulación del dinero.	Sus indicadores son los salarios, tipos de cambio, indicadores de precios y previsiones de inflación.	<ul style="list-style-type: none"> - Emisiones de certificados de deuda del BCE; - Swaps de divisas; - Captación de depósitos
Favorecer a la cohesión social.			

Elaboración propia con datos de Cuadrado Roura y otros (2010).

Estos avances permitieron que el 31 de diciembre de 1998 los candidatos adoptaran el Mecanismo de Tipos de Cambio II que aseguró que las fluctuaciones del tipo de cambio no superaran un 15% por encima o por debajo de la moneda y una vez adoptados, el 1 de enero de 1999, nació la UEM integrada por Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal que adoptaron como moneda oficial al euro.

Con estos elementos el BCE se instauró y sigue siendo la institución europea más independiente y eficiente al ser salvaguarda de la estabilidad monetaria, proveedora de liquidez, defensora del euro, creadora de empleos y garante del crecimiento económico. En la actualidad, a consecuencia de la crisis financiera de 2008, sus funciones se han ampliado convirtiéndolo en el supervisor único de los países euro, tema que será detallado en el siguiente capítulo.

Respecto a la implementación de la PESC se creó para abogar en pro de la paz, reforzar la seguridad internacional, promover la cooperación internacional, la democracia, el Estado de derecho y respeto a los derechos humanos; aunque sin la capacidad jurídica de firmar tratados o tener un servicio diplomático.

Concerniente a la cooperación y justicia, se establecieron normas y controles para las fronteras exteriores de la UE, el control de la inmigración ilegal, el desarrollo de una política común de asilo y la creación de la Oficina Europea de Policía para el intercambio de información entre los países participantes.

Finalmente, sobre la ciudadanía europea se concede a cada persona de un país de la UE a la libre movilidad de tránsito, votar en las elecciones europeas y formular peticiones al Parlamento Europeo así como denunciar la mala administración de la UE ante el defensor del Pueblo Europeo.

Debido al amplio otorgamiento de funciones a las instituciones europeas surgen críticas al Tratado de la UE, al ser "...un cheque en blanco a Bruselas, en un ámbito muy extenso, y en un contexto político indeterminado sin ningún contrapeso de poder eficaz al no determinarse de manera precisa los límites a la soberanía consentida y compartida" (Allais, 1992, pág. 19).

Sin embargo, esta crítica no tuvo una amplia relevancia al ser contrastada con sus ventajas "...la culminación del mercado único; prohibición de toda restricción al movimiento de capitales y pagos; reducción de los costos de transacción, creación de una divisa competitiva frente al dólar, y disminución de la incertidumbre monetaria, cambiaria y financiera (Abascal, Fernández de Lis & Pardo, 2014).

Esta etapa concluyó en el año 2000 con el Tratado de Niza con la meta de reformar las instituciones para la llegada de futuros países miembros mejorando la transparencia en la toma de decisiones; aumento de poderes legislativos y de control al Parlamento y acrecentar a un mayor número de ámbitos la votación por mayoría cualificada o doble mayoría en el Consejo en donde para aprobar una decisión se necesita que el 55% de los estados miembros voten a favor y estos representen al menos el 65% de la población de la UE.

En mayo de 2004, la UE volvió a ampliarse con la anexión de la República Checa, Estonia, Chipre, Letonia, Lituania, Hungría, Malta, Polonia, Eslovaquia y Eslovenia; y en 2007 Rumania y Bulgaria, al cumplir con los Criterios de Adhesión o Copenhague que garantizan que el candidato cuenta con instituciones democráticas fuertes, pleno Estado de derecho, respeto a los derechos humanos y las minorías, la existencia de una economía de mercado competitiva y la capacidad y adaptación del acervo comunitario a sus legislaciones. Con esta nueva ampliación se acrecentaron las divergencias económicas existentes en la UE y surgen diferentes puntos de vista sobre el destino del proyecto europeo. No obstante, la UE siguió su camino en un periodo de bonanza económica e ilusión de prosperidad.

Sin embargo, a finales de 2008, los estragos de la crisis de las hipotecas basura o subprime de Estados Unidos comenzó a afectar a todo el orbe financiero haciéndolo caer en una crisis financiera, en primera instancia. Definiéndose como un periodo de interrupción en los flujos económicos y obstaculización de la circulación del capital. Esta situación se debió a la combinación de: una liberación financiera sin regulación; políticas monetarias laxas con bajos intereses, y la sofisticación de la ingeniería financiera.

Con la liberación financiera sin regulación se dio paso a la creación de nuevos instrumentos financieros albergados por la banca en la sombra "...la actividad de intermediación crediticia o financiación realizada por cualquier entidad financiera, infraestructura, plataforma que se encuentra fuera total o parcialmente del circuito bancario tradicional" (Abascal, 2017).

Respecto a las políticas monetarias laxas con bajos intereses que se implementaron después del estallido de la burbuja punto COM y los ataques terroristas del 11 de septiembre de 2001, la Reserva Federal de los EE.UU. bajo los intereses hasta el 1% con el fin de incrementar la cantidad de dinero o liquidez. Lo mismo ocurrió en la UE y la eurozona, para estimular la inversión, aumentar los niveles de empleo y conseguir un crecimiento económico equilibrado.

Pero con esa tasa los bonos del Estado eran poco atractivos como inversión, pero otorgar créditos era barato y abundante para los prestamistas. El exceso de liquidez aumentó el poder adquisitivo de los ciudadanos empleándolo en la adquisición de bienes en el sector inmobiliario, principalmente.

Acrecentando el número de transacciones inmobiliarias y el acceso de créditos hipotecarios a personas con o sin recursos haciendo de este un negocio más atractivo para los bancos, que con ayuda de la ingeniería financiera dotaron al sistema financiero de una serie de novedosos instrumentos para incrementar sus ganancias.

Si bien, en primera instancia el negocio radicó en otorgar préstamos hipotecarios a personas de dudosa calidad de pago estos fueron reutilizados con la creación de los valores respaldados por hipotecas, en inglés *Mortgage Backed Securities*. Estos son una serie de pagos futuros protegidos por un conjunto de hipotecas, tanto de buena como de mala calidad; con la promesa de pago del propietario a la persona que lo compró.

Su rentabilidad facilitó la introducción de obligaciones de deuda garantizada, en inglés *Collateralized Debt Obligations*, un derivado de crédito o un título de deuda que tiene como colateral un conjunto de instrumentos de deuda en hipotecas creado para cubrir las hipotecas con riesgo de crédito.

Por último, nace un seguro de impago para estas obligaciones de deuda garantizada conocido en inglés como *Credit Default Swap*, con el cual los inversores se protegían de un posible riesgo de impago. Con todos estos nuevos mecanismos financieros, se favoreció por un tiempo a los bancos de inversión basándose en una errónea percepción del riesgo.

El apalancamiento en los bancos y las empresas causó que las tasas de solvencia fueran mínimas y el sobreendeudamiento en las familias generó una sensación de bienestar y mayor capacidad de compra, aunque esta fuera ilusoria.

Sin embargo, cuando la oferta inmobiliaria superó su demanda y los precios de la vivienda empezaron a bajar, el poder adquisitivo de las familias descendió provocando el impago de sus hipotecas, aumentando la morosidad y creando una crisis inmobiliaria. Estos elementos generaron una altísima volatilidad en los mercados, falta de liquidez, restricción del crédito y aumento del costo de los *commodities*, especialmente el petróleo. Pero, lo que determinó la magnitud de la crisis fueron las titulizaciones y monetizaciones de créditos ligados a activos sobrevalorados.

Recordando que esta crisis financiera internacional de 2008 inició en Estados Unidos de América con el estallido de la burbuja inmobiliaria que rápidamente afectó al sector bancario y financiero hasta dañar el sector de la economía real sus estragos no afectaron en un principio a la UE, es así que a principios de 2008 la Eurozona sigue en pie y logró ampliarse con la adopción del euro en Chipre y Malta.

Los efectos de la crisis se hicieron presentes hasta septiembre de 2008 con la caída del Lehman Brothers que puso a muchas entidades europeas que habían comprado grandes volúmenes de activos procedentes de titulizaciones norteamericanas, hipotecarias u otras, muy rentables y porque muchas entidades europeas habían entrado en juegos especulativos de alto riesgo, por ejemplo, emitiendo grandes volúmenes de seguros de impago de créditos («*credit default swaps*») con criterios de medición de riesgo que, ni de lejos, habían contemplado situaciones como la que apareció a partir de 2007 (Linde De Castro, 2009, pág. 145).

Al igual que por la ausencia de la supervisión prudencial o su enfoque centrado en la observación individual de las instituciones financieras, la falta de mecanismos para gestionar la crisis, y la inadecuada normatividad para la liquidación de entidades financieras ocasionando incertidumbre sobre su viabilidad. Ante este escenario, a nivel europeo el Consejo encaminó sus esfuerzos en una mayor supervisión y la Comisión en reactivar la economía.

Para contrarrestar los efectos de la crisis económica, en noviembre la Comisión aprobó el Plan Europeo de Recuperación Económica con un incremento del gasto público de 200.000 millones de euros (equivalente a un 1,5% del PIB de la Unión). Seguido de la aplicación del Plan de Acción Concentrada de Países de la Zona Euro enfocado en asumir los compromisos necesarios para garantizar la abundancia económica y asegurar la fluidez del crédito a familias y empresas con la plena adjudicación a tipo de interés fijo en todas las operaciones de financiamiento con el BCE.

De igual forma buscó el restablecimiento de la confianza en el sector financiero para conseguir un mayor crecimiento y prosperidad económica a largo plazo con la puesta en marcha del Sistema Europeo de Supervisión Financiera.

Este sistema creó tres nuevas autoridades europeas de supervisión, en el ámbito microprudencial, encargadas de armonizar normas y directrices; asegurar una cultura supervisora, recopilar información y actuar en situaciones de emergencia en el ámbito bancario, de seguro, pensiones y valores.

En el aspecto macroprudencial la junta evalúa "...los potenciales riesgos para la estabilidad financiera desde una perspectiva de macro-supervisión, con el fin de mitigar, prevenirlos y de evitar desequilibrios en el sistema financiero [contribuyendo a su adecuado funcionamiento]" (Saugar Álvarez, 2017, pág. 159).

Integrado por un Consejo General, un Comité Director, un Secretariado, un Presidente y Vicepresidente del BCE, gobernadores de los bancos centrales nacionales, presidentes de las tres Autoridades de Supervisión Europea y un miembro de la Comisión componen tales órganos, con especial ascendencia de los representantes del BCE y del Sistema Europeo de Bancos Centrales. Para un mejor entendimiento véase la siguiente tabla.

Tabla 3: Supervisión Financiera Europea

Supervisión Europea		
Pilares		
Microprudencial		Macroprudencial
Elementos		Junta Europea de Riesgos Sistémicos
Supervisores nacionales	Autoridad Bancaria Europea	
	Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación	
	Autoridad Europea de Valores y Mercados	

Fuente: Elaboración propia con información de Saugar Álvarez, 2017, pág. 157 a 161.

Por otro lado, las medidas del BCE se canalizaron en persuadir a los líderes nacionales para reformar las instituciones de la Zona Euro y revisar la estructura de sus economías.

De igual forma ha provisto a la Zona Euro de liquidez haciendo uso de instrumentos no convencionales con la activación del Programa de Adquisición de Bonos Garantizados, en julio de 2009, para mejorar la provisión de crédito al Área Euro y la transmisión de la política monetaria. Él cual se basó en la adquisición de títulos por un valor de 60.000 millones de euros, hasta finales de junio de 2010.

Si bien este periodo se enfocó más en dar solución a la crisis, en el plano político, entra en vigor en 2009 el Tratado de Lisboa con el objetivo de conferir nuevas competencias legislativas al Parlamento Europeo similares a las del Consejo de Ministros para decidir qué hace la UE y cómo se gasta el dinero.

También cambió la forma en que el Parlamento trabaja con las otras instituciones y otorgó a los diputados más influencia sobre los que dirigen la UE. Todas estas reformas garantizaron que, a través de su voto en las elecciones europeas, el ciudadano tenga más poder en la toma de decisiones.

En ese sentido el Parlamento Europeo es la única institución elegida directamente por los ciudadanos con capacidad de exigir redición de cuentas a otras instituciones europeas, ser guardiana de la Carta de los Derechos Fundamentales y velar por el derecho de iniciativa ciudadana que permite a los ciudadanos soliciten nuevas propuestas políticas (Parlamento Europeo, El PE después del Tratado de Lisboa: un papel más importante en la construcción Europea, s.f.).

En esta etapa, considerando a la Teoría de Integración Económica, se estableció la UEM con la armonización de políticas nacionales en materia agrícola, presupuestaria, de asuntos exteriores, de seguridad común, entre otras. También, se logra la unión económica que consiste en la adopción de una moneda (euro) y políticas monetarias únicas (política del BCE); aunque dejando a un lado la consolidación fiscal o algún mecanismo de solidaridad para la transferencia de recursos de las zonas más prosperas o las menos, con el fin de tener un respaldo en caso de crisis.

Es decir, se obtiene la armonización parcial de las políticas económicas nacionales en comunes, aunque con sus limitantes. Dejando claro que aún falta muchos pasos para lograr la integración económica total con la unificación monetaria, fiscal y política bajo una autoridad supranacional.

Respecto a la integración económica conviene destacar que dicho proceso se refiere acorde con Catherine Clifton & Revuelta López a la unión de mercados y de políticas económicas. La primera se logra cuando el comportamiento de los actores económicos se basa en la ley de oferta y demanda, y existen flujos de capitales a través de las fronteras. La segunda menciona el uso de instrumentos distintos para intentar integrarlas.

Esta integración en el aspecto económico según las aportaciones de Acosta (1995) y Malamud (2011) pueden ser negativa si solo se eliminan las restricciones a los intercambios transfronterizos sin compensar la distorsión de la competencia, la cual se logra con procedimientos intergubernamentales. Acorde con la integración positiva esta implica políticas comunes que moldeen las condiciones en que funcionan los mercados para evitar que se distorsione la libre competencia haciendo uso de organizaciones o normas supranacionales.

Por ende, es necesario recordar que la UE combina el supranacionalismo con intergubernamentalismo. Por el lado del supranacionalismo la UE considera a sus estados nacionales y empresarios transnacionales para la creación de las reglas generales de actuación. Sobre el intergubernamentalismo la UE rescata su integración como el resultado de la decisión soberana de sus países miembros que mediante instituciones y acuerdos buscan satisfacer sus propias necesidades (en el caso europeo comerciales y de seguridad).

Por las razones anteriormente descritas, la UE es considerada el mejor referente de integración económica al lograr instaurar un mercado común y una dinámica de gobernanza múltiple combinando supranacionalismo con intergubernamentalismo.

Acorde con Malamud (2011) la UE es un sistema en donde los miembros actúan en diferentes tiempos, variables y materia constituyendo un grupo homogéneo agrupado en distintos acuerdos subregionales en los que no todos participan, pero progresan paulatinamente.

1.3 Después de la crisis de la deuda soberana: reforma o fin de la Zona Euro

La crisis económico-financiera de 2008 en la UE ocasionó conflictos bancarios por problemas de cartera en el sector financiero como consecuencia de los créditos otorgados a prestatarios con dudosa capacidad para pagar sus compromisos por falta de liquidez y debido a la interrelación de los ingresos del gobierno con las tasas ligadas al mercado inmobiliario se desarrollaron problemas fiscales desatando una crisis de deuda soberana en 2012. Estos problemas son consecuencia de:

- a) políticas fiscales inadecuadas,
- b) pérdida de competitividad, y
- c) sobredimensionamiento del sector público.

El primero, condujo a un crecimiento excesivo de la deuda pública consecuencia de los flujos de crédito de los países centrales a las economías periféricas que pasaron por alto las condiciones macroeconómicas del país como un sujeto económico individual.

El segundo, se dio por el aumento de salarios y de precios aunado a una política económica centrada en el incremento del Producto Interno Bruto sin importar el descenso de la productividad entre las diferentes economías de la Zona Euro.

Por último, con la creación de burbujas de activos y el aumento de las concesiones de crédito se consideró que el crecimiento económico se mantenía, sin embargo, cuando explotó la burbuja inmobiliaria los créditos se redujeron ocasionando la elevación de los costes de financiación y un reajuste en las calificaciones crediticias, principalmente de los países periféricos.

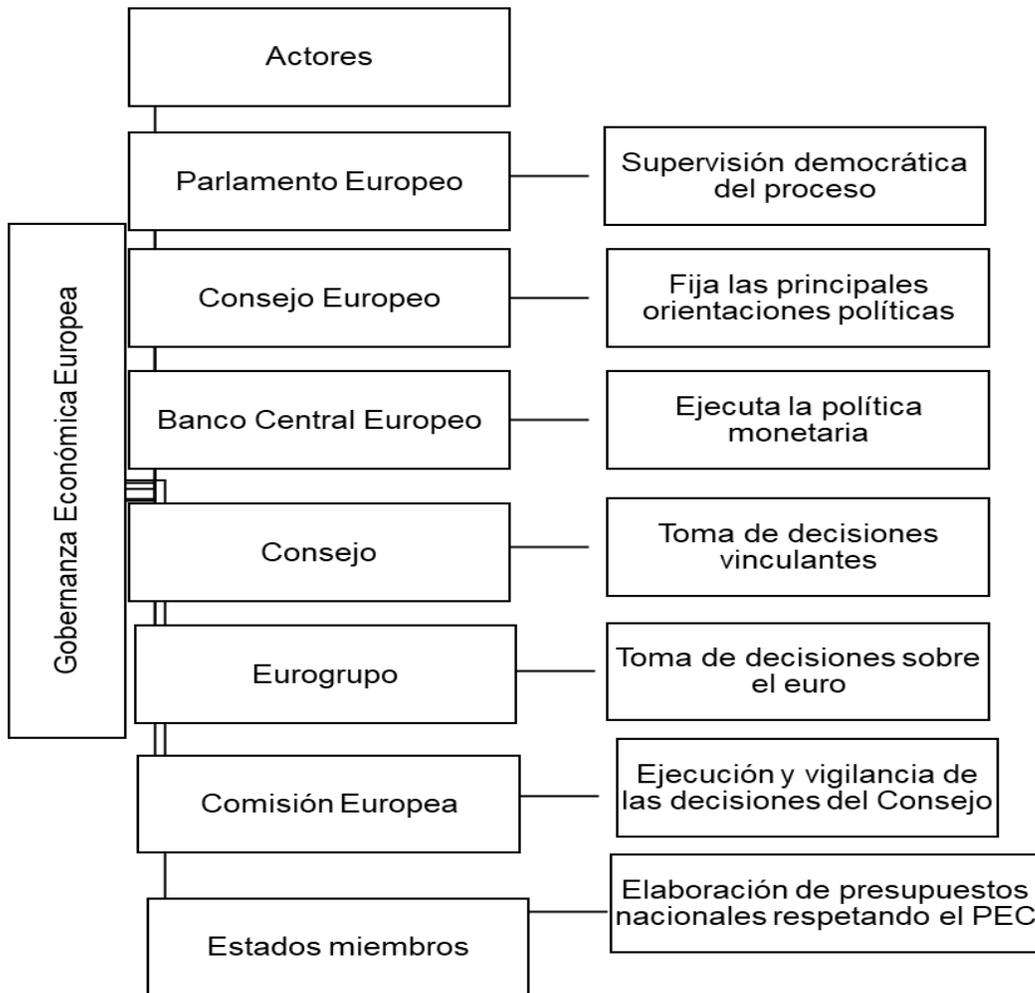
El aumento de riesgo soberano provoca la pérdida de solvencia bancaria y la caída del precio de los bonos soberanos generando pérdidas a las entidades financieras y disminuía su valor como colateral en las operaciones de financiación. De manera indirecta suponía un elemento de presión al alza sobre la morosidad. Todo ello provocando un endurecimiento adicional de las condiciones de acceso a la financiación, y repercutiendo desfavorablemente sobre la economía a través de una contracción del crédito (Del Río y Millaruelo, 2013, pág. 45).

La desconfianza hacia la banca y desconfianza hacia los soberanos europeos fueron la combinación fatal que llevó a iniciar una espiral de desconfianza retroalimentaría que hacía que los problemas de los bancos de un país perjudicaran la confianza sobre la calidad crediticia del país en cuestión (Gómez Fernández, 2016, pág. 6).

En la Zona Euro la debilidad de la gobernanza económica y unos mecanismos poco adecuados de vigilancia presupuestaria, más allá del PEC y los Criterios de Maastricht, permitieron que los niveles de déficit aumentaran de modo insostenible logrando que una dificultad en una entidad bancaria se convirtiera en un malestar económico hasta transformarse en una crisis de deuda soberana.

Cuando inició la crisis, la Zona Euro solo disponía de un proceso de gestión o gobernanza económica para los países euro compuesto por: el Parlamento Europeo, el Consejo Europeo, la Comisión Europea, el Consejo, el Eurogrupo, los estados miembros y el BCE con funciones limitadas, explicadas en el siguiente diagrama.

Diagrama 3: Gobernanza Económica Europea



Fuente: Elaboración propia con información de Zoppé, 2016.

Concerniente a la gestión de riesgos, el anterior diagrama demuestra como un elevado número de instituciones con amplias limitaciones y poco poder de actuación al estar condicionado este sistema a la cooperación no se logra ejecutar un adecuado proceso de planificación, organización y control para reducir los riesgos que conlleva compartir una moneda única. Recordando que la Zona Euro carece de una Unión Fiscal “privar a una unión monetaria de unos mecanismos de solidaridad que activen cierta transferencia...añade una dificultad considerable a la gestión monetaria, económica, social y política de dicha unión” (Guéro & Klau, 2012, pág. 128).

Por ende, no se consigue una adecuada gobernanza económica que ayude al crecimiento económico y la estabilidad financiera ocasionado que la UE entrara en recesión y el proyecto europeo comenzara a cuestionarse.

Para mitigar los efectos de la crisis, la Comisión creó el Semestre Europeo, un instrumento para la coordinación de las políticas económicas y fiscales, con el fin de “...reforzar la coordinación ex ante de estas políticas y verificar la aplicación de la disciplina presupuestaria y del resto de políticas económicas de los Estados miembros” (Hernández De Cos & Pérez, 2015, pág. 213).

A ello se sumó la institucionalización de los primeros contrafuegos para proteger la solidez de la divisa común: a) el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera (en adelante MEEF) y b) la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (en adelante FEEF).

El MEEF permite a la Comisión Europea pedir prestado en nombre de la UE hasta 60 000 millones de euros, con el objetivo de precisar las condiciones y procedimientos en los que se podría conceder ayuda financiera a los Estados miembros en conflicto. Esta ayuda sería mediante “... un préstamo o una línea de crédito aprobado por el Consejo a propuesta de la Comisión, y estaría sujeta a condicionalidades (condiciones generales de política económica y programa de ajuste)” (Saugar Álvarez, 2017, pág. 147).

Respecto al FEEF, creado en agosto, tiene el fin de salvaguardar la estabilidad financiera del área del euro proveyendo asistencia financiera a sus Estados miembros siendo “...una sociedad anónima, con una capacidad de préstamo hasta 440.000 millones de euros y articulado mediante emisiones de deuda del FEEF, respaldada por las garantías de los Estados miembros participantes” (Saugar Álvarez, 2017, pág. 147).

Nuevamente, estas concesiones suponen que el estado beneficiado acepte un programa estricto de ajuste económico y presupuestario para reducir el déficit público y garantizar la sostenibilidad de la deuda. Por último, cabe mencionar que este mecanismo fue transitorio y dejó de operar en 2013 para dar paso a la creación del Mecanismo Europeo de Estabilidad (en adelante MEDE).

También el 10 de mayo de 2010 y hasta febrero de 2012, el BCE lanzó el Programa para Mercados de Valores (en adelante PMV) para contrarrestar la falta de seguridad y de liquidez en la región financiera y para evitar el cierre de préstamos en el sector interbancario, este se basó en la intervención en el mercado secundario de deuda pública para comprar títulos de los países con mayor presión financiera. Por tanto, el único criterio que se utiliza para comprar bonos soberanos es el nivel de la prima de riesgo.

A pesar de ello, la debilidad económica persiste en la Zona Euro y con el riesgo de deflación el BCE ha decidido:

- a) Estimular el crédito al sector privado no financiero, b) mejorar el mecanismo de transmisión de la política monetaria reduciendo la fragmentación de los mercados debilitando el tipo de cambio del euro y c) relajar los tipos de interés monetarios (Díez Guijarro, la fragmentación financiera en la Eurozona, 2014, pag. 79).

Por ende, el BCE puso en marcha el Programa de Adquisición de Bonos Garantizado, el Programa de Transacciones Monetarias (*Outright Monetary Transactions*, en adelante OMT) y el Mecanismo Único de Supervisión (en adelante MUS).

Sobre el primero, su función es dar liquidez al sistema financiero en forma de préstamos a tres años con un valor nominal de 16.418 millones de euros. Respecto al Programa OMT su acción se encamina a suministrar liquidez y aportar confianza al mercado. Además de ayudar a reducir la fragmentación del mercado interbancario, incentivando a los bancos con exceso de liquidez minimicen sus depósitos en el BCE e incrementen los préstamos a los bancos con necesidades.

Por último, el 12 de septiembre de 2012, se presentó la Hoja de Ruta hacia una Unión Bancaria, y en diciembre los líderes de la UE dieron el primer paso hacia su realización con el MUS permitiendo, así que, el Banco Central Europeo supervise directamente a los grandes bancos de la Zona Euro y aquellos países de la UE que así lo decidan.

Por parte de las autoridades europeas (Comisión, Consejo y Parlamento) sus acciones hasta 2015 se enfocaron en: a) el Pacto por el Euro plus, b) el *Six Pack*, c) el *Two Pack*, d) el Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria (en adelante TECG), y e) el MEDE.

El primero, "...se trata de un programa complementario de reformas... en cuatro ámbitos: competitividad, empleo, sostenibilidad de las finanzas públicas y refuerzo de la estabilidad financiera" (Gobierno de España, 2019).

El segundo, es un paquete de propuestas legislativas que refuerzan el marco europeo de supervisión presupuestaria en el PEC, con las premisas de acelerar y clarificar el procedimiento de déficit excesivo, prevenir y corregir los desequilibrios macroeconómicos; y supervisar y coordinar las políticas económicas.

En una vertiente preventiva: a) los Estados presentan sus objetivos presupuestarios a medio plazo vinculando el crecimiento del gasto a la tasa de crecimiento y b) se introduce la imposición de sanciones a un Estado miembro en una fase temprana y, concretamente, la constitución de un depósito con devengo de intereses equivalente al 0,2 % del PIB si su situación presupuestaria subyacente no resulta suficientemente sólida.

Mientras que el espectro correctivo, se establecieron: a) la obligación para los Estados que superen el umbral de deuda previsto de reducir rápidamente el exceso y b) la iniciación del procedimiento de déficit excesivo (en adelante PDE) que puede iniciarse tanto en caso de evolución desfavorable de la deuda, como en caso de déficit público elevado (Saugar Álvarez, 2017, pág. 143).

Tercero, dos reglamentos para la supervisión de los desequilibrios económicos enfatizan su rol como intensificador de la vigilancia presupuestaria:

Con una evaluación obligatoria ex ante de las propuestas de presupuestos nacionales por la Comisión y el Eurogrupo, la fijación de una norma de equilibrio presupuestario para introducir en el medio plazo en las legislaciones nacionales y la constitución de consejos fiscales independientes. También establece mecanismos de vigilancia fuertes para los países que reciben asistencia financiera, junto con un programa de ajuste económico (Sánchez Saorin, 2015, pág. 230).

Cuarto, el TCEG un documento para fortalecer la disciplina fiscal mediante sanciones automáticas pretende mejorar la coordinación de la supervisión presupuestaria, y exigir a los países signatarios alcanzar un equilibrio o un superávit presupuestario, y

Quinto, el MEDE una organización internacional o un mecanismo permanente de protección financiera de la Zona del Euro, entró en vigor el 8 de octubre de 2012, para todos los miembros euro con un capital "... de EUR 700.000 millones, distribuido entre los Estados participantes de acuerdo con la distribución del capital en el BCE" (García De Cal, 2016 pág. 331).

Su finalidad consiste en proporcionar asistencia a los miembros del MEDE que experimenten o corran el riesgo de tener graves problemas de financiación y apoyar los rescates públicos directos de la banca, por parte de los Estados participantes cuando no dispongan de los medios necesarios para poder llevar a cabo dichas operaciones.

La manera de obtener esta ayuda será con una recapitalización indirecta o asistencia financiera que es el préstamo al Estado de origen de la entidad beneficiaria de los fondos necesarios, para capitalizar a la entidad o entidades con el objetivo de restablecer la situación patrimonial de la entidad y garantizar la estabilidad del sistema financiero, evitando contagios. La cual, para ser otorgada, la entidad no debe tener alternativas para la recapitalización, tiene que ser de importancia sistémica y demostrar su capacidad para devolver el préstamo. Esta recapitalización podrá efectuarse en uno o varios tramos.

Sobre la recapitalización directa, con base al artículo 15 del Tratado, una entidad podrá solicitar siempre y cuando este en situación de incumplimiento de los requisitos de capital fijado por el BCE y tener relevancia sistémica. De cumplirlos esta será provista por uno o varios tramos y una vez conseguida la actividad de la entidad será sometida a controles e inclusive se podrá cambiar el modelo de negocio, el gobierno corporativo o la política de riesgos. Además de participar en la recapitalización de la misma manera tanto el Estado afectado como el MEDE.

La recapitalización termina con el pago por parte de la entidad del dinero prestado y sus intereses. Este mecanismo es utilizado con el fin de evitar la afección de la capacidad de financiación del Estado debido a la situación del sistema financiero. No obstante, el MEDE no se trata de una mutualización de la deuda, simplemente es un mecanismo de ayuda financiera para los miembros de la Eurozona, fuera del marco de la Unión Europea por lo cual no provee plenamente a la Zona Euro de estabilidad financiera.

Pero eso no fue todo, los problemas apenas comenzaban, durante 2015, el contexto de la UE acorde a Navarro Pérez (2015) y Sánchez Saorin (2015) se dio la ruptura de la política monetaria por la caída de los precios del petróleo y el debilitamiento del crecimiento mundial. La restricción del crédito impidió el progreso de la inversión y el consumo; y el debate sobre seguir con las medidas de austeridad o comenzar con planes de estímulo fiscal cobraron una importancia relativa a medida que fue creciendo el descontento social y la desconfianza hacia las instituciones europeas.

Sin embargo, la estrategia del BCE se enfocó nuevamente en los préstamos condicionados a largo plazo para incrementar el volumen del crédito por parte de los bancos y aumentar la concesión de crédito a cambio de fondos baratos para los bancos.

También lanzó un Programa Ampliado de Compra de Activos con la conglomeración del tercer Programa de Compra de Bonos Garantizados; la Compra de Bonos de Titulización de Activos y la Adquisición de Activos del Sector Público. Con el fin de apoyar el crecimiento económico, al reforzar la demanda y respaldar el crecimiento del dinero y del crédito.

Por último, seguido de una expansión cuantitativa enfocado en "...compras mensuales en torno a los 60.000 millones de euros y una duración de, al menos, hasta septiembre de 2016, o bien hasta que el Consejo de Gobierno constate que la inflación se ha reconducido a niveles cercanos a su objetivo" (Navarro Pérez, 2015, pág. 99). Con el fin de aminorar las rentabilidades de los activos de los mercados intervenidos y también del resto de mercados debido a la previsible recomposición de las carteras.

Finalizando con un plan de provisión de liquidez de emergencia a bancos con dificultades puntuales de liquidez, en inglés *Emergency Liquidity Assistance* (en adelante ELA), con este los bancos centrales nacionales ponen a disposición de entidades solventes un fondo de liquidez para salvaguardar la estabilidad financiera en el área del euro.

Sin embargo, estas medidas no han funcionado porque las entidades bancarias han utilizado el dinero "barato" y abundante del BCE en compras masivas de bonos públicos domésticos, para generar *carry trade*, en lugar de destinarlos a la concesión de crédito al sector privado.

Esto obstaculiza los intentos del BCE de transferir los impulsos monetarios a la economía real, y a la vez refuerza el vínculo perverso soberano-bancario. Ese desvío de fondos de las inyecciones de liquidez del BCE ayudó, por otro lado, a los gobiernos nacionales a sostener las finanzas públicas y el endeudamiento creciente (Sánchez Saorin, 2015, pág. 35).

Pero ese no era el único problema, ese mismo año se presentó una serie de divergencias dentro y fuera de la Unión Europea demostrando que sus dificultades no solo son, económicas, financieras y bancarias. También, tiene problemas de seguridad, políticos, sociales e institucionales haciendo que se sumerja en múltiples crisis que se entrelazan y retroalimentan, resumidas en la siguiente tabla.

Tabla 4: Contexto de la UE

Contexto de la UE	Tipos de crisis	Del Euro	Crisis económica y financiera de 2008
			Crisis de deuda soberana de 2010
			Brecha Norte vs Sur o acreedores vs deudores
		De seguridad	Terrorismo
			Anexión de Crimea por Rusia
			Problemas en la frontera oriental
			Ascenso de Trump a la presidencia de EE.UU
		De Refugiados	Parálisis de la política de asilo europeo y de los Acuerdos Schengen (libertad de movilidad)
		Política	Politización ciudadana entre el objetivo colectivo y las prioridades nacionales
			Distintas democracias nacionales y la gobernanza de la Zona Euro
		De integración	Ser o no ser miembro de la UE
			Continuar o dejar de ser miembro de la UE

Fuente: Elaboración propia con información de Bassets (2017), González-Paramo (2018), Subirats (2017), Piquer & Torreblanca (2013) y Unión Europea (2019).

Considerando la información de la tabla anterior primero, con la crisis del euro "... la periferia europea es hoy más pobre económicamente, más débil políticamente y sus democracias más frágiles, las economías del centro están en mejor situación, estos países tienen mayor influencia en la política europea y sus democracias resisten (Piquer & Torreblanca, 2013, pág. 289).

Para eliminar esta ruptura, basada en la divergencia económica acrecentada por la fragmentación financiera y el vínculo soberano-bancario, se ha planteado reformas para una unión fiscal, política y presupuestaria.

García De Cal (2012) y Sánchez Saorin (2015) abogan por la creación de un prestamista de última instancia y una unión fiscal, respectivamente. Sobre el primero se pretende que el BCE provea de dinero a las entidades de crédito en situaciones de emergencia, ayude a la gestión de crisis y a la generación de liquidez. Y sobre la unión fiscal se busca la instauración de un respaldo público europeo a pesar de que esto implique mutualizar la deuda pública.

Estos mecanismos de estabilización no tienen que dar lugar a transferencias permanentes entre países o a transferencias en una sola dirección; no deben minar los incentivos para elaborar una política presupuestaria, y no pueden ser un instrumento de gestión de crisis, su función será mejorar la capacidad de resistencia económica general de la UEM y de los distintos países de la Zona del Euro (Dijsselbloem, Draghi, Juncker, Schulz, & Tusk, 2015, pág. 17).

Respecto a reforzar la UEM y la unión política se enfatiza la necesidad de asegurar una mayor participación democrática y mejorar el control parlamentario para la eurozona, reforzando la rendición de cuentas y la aceptación de las reformas.

Para finalizar, sobre la unión presupuestaria se menciona la importancia de un Consejo Fiscal Europeo consultivo para coordinar y complementar los consejos fiscales nacionales ya existentes.

La UEM necesita un prestamista de última instancia para la deuda soberana y una unión bancaria con un respaldo fiscal común para evitar la fragmentación y romper el vínculo entre la deuda soberana y bancaria.

En una unión monetaria, los gobiernos nacionales tienen que confiar en el emisor de la moneda única para proveer liquidez al mercado. En su ausencia, los problemas de liquidez pueden volverse problemas de solvencia (Sánchez Saorin, 2015, pág. 209).

Segundo, la cuestión de la seguridad se ha visto amenazada, al interior con los ataques terroristas y al exterior con la anexión de Crimea a Rusia y el ascenso de Donald Trump a la presidencia de EE.UU. Con los ataques terroristas la población ve en peligro sus principales valores: la paz, la apertura al mundo, la libertad y la tolerancia. Por el otro lado, la anexión de Crimea mostró la fragilidad de la frontera oriental y con Trump en la presidencia de EE.UU. se marca un virtual fin a la alianza transatlántica al ser una persona que evade la cooperación con Europa y prefiere verla desunida.

Tercero, a causa de la Guerra en Siria, miles de personas han intentado llegar a Europa ocasionando la pérdida de miles de vidas. Ante esta situación la Comisión aprobó programas de financiación y un sistema permanente de relocalización para los migrantes, incomodando a algunos países miembros; principalmente Hungría y Polonia.

Cuarto, en los años ochenta, la UE comenzó a politizarse, la vieja imagen de una UE benigna que fortalecía los derechos de sus ciudadanos al tiempo que creaba y redistribuía riqueza a través del mercado único y las políticas de cohesión ha sido parcialmente reemplazada por una visión bien distinta: la de una UE reformista donde la prioridad es la estabilidad y cuyas políticas de reforma han rebasado todas las líneas rojas en el ámbito nacional, involucrándose en los temas cruciales que vertebran la política nacional y que llevan a los gobiernos a ganar o a perder elecciones (mercados laborales, pensiones, impuestos, gasto social, etc.) (Piquer & Torreblanca, 2013, pág. 289).

Esta divergencia se demostró en las elecciones al Parlamento Europeo, 25 de mayo de 2014. Las fuerzas políticas tradicionales (socialdemócratas, conservadores, democristianos y liberales) agotaron su legitimidad por ser defensoras de la globalización y las políticas de austeridad fiscal frente a los partidos antieuropeos que abogaron por políticas de estímulo para el crecimiento y el empleo.

Ante este panorama, ganaron las elecciones parlamentarias, los partidos euroescépticos llegando a predominar en Francia y Reino Unido; y a pesar de que hasta la fecha no han logrado instaurar su programa político el electorado ha decidido confiar en ellos y esperar el cambio, y

Quinto, a causa de todos los malestares que está enfrentando la UE se ha cuestionado su pertenencia debido a las divergencias económicas que ha presentado el bloque económico y la incertidumbre que se hace presente entre los ya miembros y los posibles candidatos. Siendo su mayor manifestación la salida del Reino Unido, denominando en inglés *Brexit*.

Por todo esto en 2016 en la UE predominó un ambiente pesimista inverso entre el terrorismo vivido en Niza y Bruselas acompañado de la angustia de los resultados del referéndum en Reino Unido a favor de abandonar la UE, resultando ganador con un 52%. Además de los estragos de la crisis.

Ante este panorama la Comisión y el BCE continúan sus esfuerzos por reforzar la Zona Euro con una reforma bancaria y el establecimiento del Mecanismo Único de Resolución (en adelante MUR), segundo pilar de la UB. Por ende, el nuevo paquete legislativo de reforma bancaria comprende propuestas para:

- a. Modificar los entes exentos, sociedades financieras de cartera, remuneraciones, medidas y facultades de supervisión y medidas de conservación del capital;
- b. Cambiar el orden de prioridad de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia;
- c. Actualizar la ratio de apalancamiento, la ratio de financiación estable neta, los requisitos de fondos propios y pasivos admisibles, el riesgo de crédito de contraparte, el riesgo de mercado, las exposiciones a entidades de contrapartida central, las exposiciones a organismos de inversión colectiva, las grandes exposiciones y los requisitos de presentación y divulgación de información, y
- d. Reformar la capacidad de absorción de pérdidas y de recapitalización para las entidades de crédito y las empresas de inversión (Uría, 2017).

Su fin es aumentar la resiliencia de las entidades, asegurar que los bancos cuenten con activos fáciles de convertir en capital en caso de crisis y restablecer la confianza creando un marco normativo post-crisis. En síntesis, esta reforma en conjunto con las disposiciones de Basilea son traspuestas en el Código Normativo Único (en adelante CNU), tema que será analizado en el siguiente capítulo.

Respecto al MUR, inició su funcionamiento el 1 de enero de 2016, con la aplicación uniforme de las reglas de reestructuración y resolución bancaria a cargo de la Autoridad Única de Resolución (en adelante AUR) para reforzar al MUS.

Para 2017 la economía se recuperó un poco pero los asuntos políticos siguieron afectando la estabilidad de la Zona Euro, las elecciones europeas traen riesgos al mostrarse la conformación de una nueva izquierda europea caracterizada por ser relevante en los países del sur de Europa con características euroescépticas y contrarias a la integración, aunque terminaron aceptándola por motivos electorales. No obstante, este nuevo bloque buscó tener éxito en Países Bajos, Francia y Alemania.

Los resultados en Países Bajos fueron favorables a los intereses de Bruselas ganándolo los liberales de Mark Rutte afín a la disciplina fiscal, Macron ganó las elecciones presidenciales en Francia y Merkel obtuvo su cuarto mandato, sin embargo, Alternativa por Alemania, un partido de extrema derecha, accedió al Bundestag.

Con este panorama, el proyecto de integración europeo fue salvado y se renovó el eje franco-alemán en pro de la Unión con reformas para la Zona Euro necesarias para reducir las grietas que dejaron las múltiples crisis que han y siguen azotándola o para gestionarla en un futuro *post-Brexit*. Siendo los temas más relevantes el proyecto de integración europeo, la gobernanza del euro, la representación democrática y las cuestiones económicas.

Para Youngs (2018) el progreso europeo no debe enfocarse en un sistema tradicional mejorando las cuestiones fiscales, económicas y políticas, para él se debe dar paso a la participación ciudadana en un sistema más flexible.

Acerca de la gobernanza del euro Kundnani (2018) hace hincapié a la creación de un Ministerio de Finanzas y Presupuestos, y convertir el MEDE en un Fondo Monetario Europeo, enfocado en imponer la disciplina de mercado a los estados miembros vigilando el gasto presupuestario de sus socios.

Concerniente a las cuestiones políticas, sociales y presupuestarias se apuesta por aumentar la representación democrática para ello el presidente Juncker inició el debate para: unificar en un solo cargo al presidente de la Comisión y del Consejo para mejorar el control democrático, y vincular al candidato ganador del Parlamento con la presidencia de la Comisión.

De todas estas propuestas la única que ha sido considerada es la reducción de escaños y dar más a los países infra-representados con el fin de tener un mayor contrapeso en la toma de decisiones sin causar estragos a la composición de las instituciones europeas.

En lo económico, las medidas fueron paralizadas hasta consolidarse el Gobierno en Alemania. Sin embargo, se trabajó sobre una normatividad para evitar la evasión fiscal y el blanqueo de capitales, así como velar por la estabilidad financiera y la protección de los inversores.

Por último, el BCE se está preparando para retirar las medidas extraordinarias, sin embargo, Draghi ha advertido que antes se deben cumplir cuatro condiciones: "...mantener la inflación, lograr una convergencia duradera, sostener el alza de precios y hacerlo efectivo en toda la eurozona" (Pérez, 2017).

De cumplirse estas condiciones, el proceso a seguir es eliminar paulatinamente su Programa de Compras mientras mantiene la reinversión principal de los títulos vencidos en cartera y que hayan sido adquiridos en el Programa de Expansión Cuantitativa por un importe de 30.000 millones mensuales hasta reducirlas y subir los tipos de interés.

En 2019, el debate de la Unión Europea se centra entre la solidaridad y la vigilancia en un ambiente electoral dividido por las fuerzas políticas tradicionales y los partidos euroescépticos enfocados en la economía, el euro, la unión fiscal y el presupuesto comunitario.

Los estados miembros que buscan solidaridad abogan para afrontar retos compartidos y otros como una estrategia para condicionar las actuaciones hacia el cumplimiento de las normas. Sánchez Margalef (2019) afirma que esta se enfoca a manifestaciones de apoyo a los refugiados, estar en contra de la troika, reformas al euro y medidas para los refugiados creando un debate a nivel nacional y europeo. No obstante, esta solidaridad no ha sido clara para todos los estados miembros al no darse de forma igualitaria entre una comunidad de iguales.

Respecto al euro, Costa (2019) afirma que los países han prestado atención a argumentos de otros y no a los propios creando conceptos y marcos interpretativos similares a los utilizados en otros países sin aportar nada nuevo a la discusión siguiendo el camino para reformar a la UEM con medidas canalizadas para cambiar las reglas fiscales de la Eurozona con el MEDE, el Pacto Fiscal y el Semestre Europeo.

Concerniente a los refugiados, se menciona que la crisis es de la Zona Schengen que a raíz del influjo de migrantes y solicitantes de asilo se aboga continuar con las fronteras abiertas o establecer mecanismos de control (Tanja Börzel y Thomas Risse citado por Costa, 2019, pág. 21).

Creando así un abanico de opciones y opiniones en las distintas regiones europeas con la única constante que todos buscan la solución en la UE y esta se hace presente en la nueva campaña electoral para el Parlamento y la Comisión.

Este año, las elecciones se dan en un ambiente caracterizado acorde a Colomina (2019) a nivel interno por la desinformación, un aumento al apoyo populista y el sentimiento *anti-establishment*. A nivel externo, Rusia se ha acercado a la ultraderecha para fomentar las divisiones internas.

A nivel interno, los partidos buscan reformar la integración europea al servicio de sus intereses. Si bien hace seis años la democracia cristiana y la socialdemocracia forjaron la actual Europa hoy están en crisis y deben lidiar con partidos críticos al otorgamiento de más poderes a la UE. Este comportamiento se ha hecho presente en Dinamarca, Estonia, Finlandia, Irlanda, Letonia, Lituania, Países Bajos y Suecia, la Nueva Liga Hanseática.

Sin embargo, un asunto es su agenda política y otro es el campo de acción que está teniendo en sus naciones y su injerencia en las instituciones europeas. Previo a las elecciones se señala las divisiones del terreno político considerando los países y los retos a los que se han enfrentado en la política nacional:

Un primer bloque, se define por la negociación ejemplo son Francia cuando Macron pierde popularidad Marine le Pen la gana y cuando Merkel ve mermada su injerencia el partido Alternativa por Alemania suma apoyo, lo mismo ocurre en Suecia con los Demócratas Suecos.

El segundo, es un terreno normalizado tanto las fuerzas políticas tradicionales y la derecha radical son parte del ejecutivo, este patrón es seguido por Finlandia y Bulgaria, y en la última agrupación se ha logrado su establecimiento formal ejemplo de ello son Polonia y Hungría (Sánchez Margalef, 2019).

Estos comportamientos son renovados o cambiados cada elección considerando el desempeño del gobierno en turno y el próximo para resolver los estragos de las crisis. Es decir, que mientras las necesidades de los votantes no sean satisfechas por un partido radical o tradicional el escenario político europeo seguirá en evolución.

Los resultados de estas elecciones han sido volubles, los partidos radicales ganan en Francia, Reino Unido, Italia, Polonia, Bélgica y Hungría. En el espectro contrario, la alianza de izquierdas obtiene la presidencia en Portugal, la centroizquierda se hace presente en España con su Partido Socialista Obrero, se fortalecen los laboristas proeuropeos de Holanda, en Finlandia cae la ultraderecha ante los socialdemócratas, la centroderecha gana en Grecia y por último el partido de Merkel se vuelve a fortalecer.

No obstante, Guy & Regan (2017) enfatizan la derrota que han sufrido los partidos tradicionales al perder más de 70 escaños y su mayoría en el Parlamento de la UE no debilita el proyecto europeo estas elecciones se plantean como una renovación para la UE y ponerla al servicio de los europeos y no de sus elites. Este nuevo terreno político ha de crear o transformar diversas propuestas en distinto aspectos.

El primero, según Gay (2019), es avanzar en una economía digital, la revolución industrial 4.0, una industria que introduce innovaciones, incertidumbre en la protección social y el miedo de los trabajadores a ser remplazados por la inteligencia artificial.

El segundo dilema, para Fernández-Villaverde & Santos (2019), es el cambio demográfico al afirmar que la constante caída de la tasa de fertilidad acompañada del progresivo envejecimiento de su población pone en riesgo el Estado de bienestar, el cual solo puede ser subsanado con un aumento de la productiva o una modificación en la política de inmigración.

Tercero, se deben continuar las ideas para la Unión Bancaria introduciendo instrumentos presupuestarios. Al respecto, Sacriste (2019) añade su perspectiva democrática que se desprende del Manifiesto por la democratización de Europa, para la creación de una asamblea soberana europea con la posibilidad de votar un presupuesto financiado de impuestos cobrados a grandes empresas, a los de ingresos más altos, a los altos patrimonios y a las emisiones de carbono. Con el fin de ser lo suficiente grande como para financiar bienes comunes europeos, programas de inversiones, fomentar la investigación, financiar la acogida de migrantes o un seguro de desempleo europeo.

Sin que esto cree una Europa de las transferencias que beneficie solo a los países más pobres y no a todos, este presupuesto que será invertido en la economía real a largo plazo generará la convergencia deseada fomentando la disminución de desigualdades sociales y fiscales de los estados miembros. En ese mismo sentido se aboga por una “...Unión Fiscal Europea que establezca un impuesto de sociedades mínimo del 30% en todos los países de la Unión y que compense fiscalmente los desequilibrios comerciales” (Plan Beriso, 2019).

Considerando los acontecimientos suscitados con la crisis financiera y de deuda soberana los aportes de Brown Del Rivero (2018) expresan una segunda etapa de la Teoría de las AMO basándose en los trabajos de Corden (1972), Mundell (1973) e Ishiyama (1975) al mencionar que lo más relevante ahora es evaluar los costos de pertenecer a la unión monetaria desde una perspectiva macroeconómica y sus beneficios en un enfoque macroeconómico.

Los beneficios los agrupa en: a) las ganancias directas e indirectas, b) el bienestar por disminución de la incertidumbre, c) la eliminación de fluctuaciones en el tipo de cambio y confiabilidad del mecanismo de precios, d) la eliminación del problema de inconsistencia temporal de las autoridades y e) la introducción de una moneda común.

En primera instancia, se supone que pertenecer a una unión monetaria ayudaría a sus miembros a eliminar los costos de conversión y la igualdad de precios entre los diferentes mercados nacionales. Sin embargo, los hechos apuntan a una creciente divergencia de los ciclos económicos de los distintos países de la Zona Euro y en tiempos de crisis a una discriminación de precios entre los estados participantes considerando a la eurozona como mercados nacionales y no un mercado común.

Segundo, el bienestar por disminución de la incertidumbre debería beneficiar a los consumidores disminuyendo la aversión al peligro logrando estimular el comercio y la inversión. No obstante, la crisis de 2008 manifestó lo contrario al producirse un cierre del mercado interbancario y el aumento de las primas de riesgo atrajo dudas financieras.

Tercero, la eliminación de fluctuaciones en el tipo de cambio y confiabilidad del mecanismo de precios debió convertir al sistema de precios en un instrumento más confiable para la toma de decisiones y propiciar una mejor asignación de recursos, postulado que en tiempos de bonanza económica se había cumplido en la eurozona pero una vez iniciada la crisis de 2008 se desplomó. Por ende, la Comisión Europea ha instaurado un Mecanismo Único de Supervisión para aumentar la transparencia de precios e igualar las condiciones de acceso a un mismo mercado, tema que se detallará en el siguiente capítulo, y

Cuarto, la introducción de una moneda común propiciaría una unidad de cuenta y un medio de pago que ayudaría a estimular su actividad en los mercados financieros nacionales y así fue hasta el estallido de la crisis griega.

Con la adopción del euro y hasta antes de la crisis griega la combinación de la política monetaria única y las políticas fiscales nacionales había propiciado un ambiente de estabilidad macroeconómica en toda la eurozona. Prueba de ello es que:

En 2008 el comercio entre los países de la zona euro había crecido de 25 a 33% del pib y al menos la mitad de este incremento puede atribuirse a la estabilidad cambiaria. La inversión extranjera directa entre la eurozona creció de 20 a 33% y al menos dos terceras partes de su crecimiento se debieron al uso de la moneda única” (Comisión Europea, 2008 citado por Brown Del Rivero, 2018, pag 71 y 72).

No obstante, así como la moneda única beneficio en un periodo a la UE en momentos de turbulencias financieras demostró ser más costoso que benéfico pertenecer a una unión monetaria inacabada. Para Brown Del Rivero (2018) los costos se resumen en la pérdida de soberanía monetaria y la renuncia del tipo de cambio como mecanismo de ajuste frente a desequilibrios económicos.

Siendo la más peligrosa la pérdida de soberanía monetaria que se basa en la creencia de que una política monetaria única puede ser la mejor para todos los miembros. No obstante, esto no considera que dentro de una unión monetaria, como es el caso de la eurozona, existen diferentes ritmos de crecimiento y diversos sistemas fiscales.

Brown del Rivero (2018) menciona que la existencia de tasas de crecimiento distintas puede provocar problemas en la balanza comercial ocasionando que el país deficitario tenga que aplicar medidas de contracción fiscal. En consideración de los sistemas fiscales estos hacen que los países miembros de una unión monetaria tengan diversas combinaciones de deuda y financiamiento monetario de su déficit presupuestal.

Por estas razones, es que se consideran innecesario o poco eficiente la implementación de una moneda común al ser una fuente de desequilibrio para los países menos desarrollados, ejemplo de ello es la UEM, con el euro se creó un interés único para todos los miembros propiciando la ilusión de que en los países periféricos los riesgos habían desaparecido logrando atraer flujos de inversión extranjera directa en el sector inmobiliario; mientras que en los países centrales este flujo se dio en el sector productivo, ocasionando una mejora en su cuenta corriente y balanza comercial, caso contrario en los países periféricos (Brown Del Rivero, 2018, pág. 80).

La crisis del euro demuestra que en épocas de turbulencia financiera una unión monetaria puede aumentar exponencialmente la carga fiscal y con ello la solvencia de los gobiernos participantes que se incrementa por la ausencia de un Fondo de Garantías de Depósito Común.

De no haber existido esta crisis, la teoría afirma que:

Los beneficios son mayores si los países dispuestos a unirse a la unión monetaria son economías abiertas y su comercio está altamente concentrado con otros países dispuestos a unirse a la unión. Por otro lado, los costos son más altos cuando los shocks macroeconómicos son más asimétricos (específicos del país) y cuando otros mecanismos de ajuste son menos efectivos para compensar estos shocks.

Estos mecanismos incluyen la flexibilidad de los salarios y los precios y la movilidad de la mano de obra y el capital. Si estos mecanismos no están suficientemente desarrollados, una política fiscal apropiada podría minimizar la pérdida del canal del tipo de cambio para el ajuste a los choques asimétricos (Bordo, Jonung, & Markiewicz, 2011, pág. 5).

Ahora, sobre la experiencia del euro Brown del Rivero (2018) menciona que la teoría tradicional de las AMO se centró en asimetrías permanentes y no temporales. En las primeras se requiere de una mayor flexibilidad en los salarios, en los precios o en los mercados de trabajo; con las segundas se necesita medidas de estabilización que precisan un aumento del nivel integración fiscal a la que los gobiernos europeos no están dispuestos.

De esta manera queda claro que el continente europeo es menos estable de lo que creíamos y menos influyente de lo que pensábamos. Empero, nos unimos al pensamiento que afirma que su segunda refundación está allí. En dos revoluciones entre las últimas novedades europeas, la unión bancaria y la unión fiscal. Y sí la historia europea sirve de guía, la UE saldrá intacta con el euro, con una estructura más sólida y unas perspectivas económicas mucho mejores para el futuro.

Capítulo dos: Nociones Básicas de la Unión Bancaria europea

En este segundo capítulo, se analizará la creación de la Unión Bancaria, el primer complemento de la UEM a cargo de la armonización, supervisión y resolución de los bancos; así como el segundo procedimiento hacia una unión fiscal y la solución más óptima para reiniciar el proceso de integración económico.

Su creación es motivada por la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas en pro de la estabilidad financiera. En esta teoría destaca el trabajo de Brown del Rivero (2018) lo primero que se analiza son las condiciones que se requieren para considerarse una AMO y después evaluar los costos y beneficios de pertenecer a ella. Se afirma que una zona es óptima si tiene la plena convergencia de los ciclos económicos, la movilidad de los factores de producción y cuenta con algún mecanismo de transferencia de recursos o mutualización de riesgos para asegurar que los beneficios sean más que los costos.

En este capítulo se consideran los aportes de la Teoría de las AMO II basada en las aportaciones de Bordo, Jonung, & Markiewicz (2011), incluyendo el papel de la integración financiera como fuente de riesgo compartido (seguro) y suavización del consumo. Sus supuestos sugieren que "...la unificación monetaria desencadena la integración del mercado financiero y el desarrollo de mecanismos de distribución de riesgos basados en el mercado. Estos mecanismos pueden sustituir a las políticas fiscales, ya que atenúan los efectos de los shocks asimétricos" (Bordo, Jonung, & Markiewicz, 2011, pág. 5).

Dado que la Zona Euro no cumple con los criterios estudiados por Brown del Rivero (2018) y lo difícil que ha sido intentar la integración de los mercados financieros los líderes europeos han preferido la consolidación de la UB como un primer paso hacia la transferencia de riesgos del ámbito nacional al europeo.

El objetivo de su creación es romper el vínculo entre el riesgo soberano-bancario evitando que los ciudadanos, inversores, reguladores y mercados incurran en la valoración de una entidad en base al riesgo-país ocasionando la fragmentación financiera que impide el correcto funcionamiento de la política monetaria. Si bien la estabilidad financiera es el último objetivo de este nuevo mecanismo, no significa que no sea sustancial.

La Unión Bancaria nace en 2016 con la instauración del Mecanismo Único de Supervisión, el Mecanismo Único de Resolución y el Código Normativo Único; sus pilares fundamentales.

En el primer subcapítulo de esta investigación se aborda el Código Normativo Único, el eje central de la Unión Bancaria y de la nueva regulación del sector financiero y bancario; compuesta por un Reglamento sobre requisitos de capital y la Directiva sobre requisitos de capital IV para establecer los requisitos de capital para los bancos; una Directiva sobre los sistemas de garantía de depósitos para mejorar la protección del depositantes, y una Directiva sobre reestructuración y resolución a cargo de la regulación, prevención y gestión de quiebras bancarias.

En su segundo subcapítulo se estudia el MUS, un mecanismo de supervisión centralizado a nivel euro entre el BCE y las Autoridades Nacionales Competentes (en adelante ANCs) para la vigilancia de las entidades significativas y menos significativas, respectivamente, con el fin de garantizar la solidez del sistema bancario y la estabilidad financiera.

En el tercer subcapítulo se detalla el MUR, un mecanismo de gestión de quiebras bancarias que pretende reforzar la confianza bancaria al contar con un respaldo común que evite el pánico bancario y elimine la fragmentación del mercado único, en el sector de servicios financieros.

Por último, atendiendo que en los foros internacionales para la constitución de una UB plena se habla de un respaldo común se analizarán cuáles han sido los avances y retrocesos de la Unión Bancaria.

2.1 Código Normativo Único

El Código Normativo Único es el primer componente de la UB, parte vital de la nueva regulación prudencial basada en aumentar el nivel de capital y liquidez; mejorar la calidad de los activos; reducir la concentración de riesgos; ayudar en el mejoramiento de la administración de las entidades y los sistemas, y supervisar los controles de su actividad mejorando el gobierno corporativo.

Este nuevo conjunto de requerimientos prudenciales es la adopción de las recomendaciones internacionales de supervisión bancaria de Basilea III para mejorar la calidad del capital para absorber pérdidas, aumentar el nivel de resistencia de los bancos, agregar elementos macroprudenciales al marco regulador global y determinar los coeficientes de apalancamiento creando un marco internacional para mitigar los riesgos de liquidez adoptado por la Zona Euro.

La justificación para dar marcha a esta nueva normatividad es evitar la selección adversa y el riesgo moral mediante una adecuada gestión del riesgo en las entidades. La primera se refiere a una situación en la que un individuo "...actúa de una manera distinta de la que llevaría a cabo en caso de tener información perfecta sobre las consecuencias de sus actos, y el riesgo moral es cuando un agente puede tener una influencia sobre una variable que es determinante de las ganancias obtenidas por otro, sin que ello sea observable por este último..." (García De Cal, 2016, pág. 49 y 50).

Por ende, es por estas fallas en el mercado que se justifica la intervención pública para mejorar la calidad de la información; mantener la integridad del mercado y controlar los efectos de las externalidades del sistema financiero.

Con ello se pretende que el sector bancario europeo sea más resistente, transparente y eficiente. La aplicación uniforme de medidas reforzará la solvencia de las entidades; los supervisores, los depositantes e inversores podrán comparar la información de los bancos, y las instituciones bancarias no tendrán que adaptarse a legislaciones diferentes (Maldonado, 2014, pág. 43).

Actualmente, el Código Normativo Único está integrado por cuatro documentos jurídicos: a) Reglamento sobre Requisito de Capital b) Directiva sobre Requisitos de Capital IV, c) Directiva sobre Sistemas de Garantía de Depósito, y d) Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión.

El primero ya ha sido aplicado a todos los miembros de la UE a partir de 2014 con el fin de aumentar la resistencia del sector bancario ante perturbaciones económicas y progresar en la gestión de riesgos con el establecimiento de requisitos prudenciales de capital, liquidez y niveles de apalancamiento.

Tabla 5: Nuevos requisitos prudenciales

Requisitos prudenciales	
Aplicable a todos los bancos de la UE	
Requisitos de capital	Requisitos de liquidez
Los bancos deberán reservar el capital suficiente en proporción al riesgo y los activos de la entidad que debe ser al menos igual al 8% de los activos ponderados por riesgo.	Los bancos mantendrán suficientes activos líquidos para cubrir las salidas netas de liquidez durante un periodo de treinta días en una situación de tensión grave.
Grado de capital	
Nivel 1	Nivel 2
Capital destinado a garantizar la continuidad de las actividades del banco.	Capital destinado a absorber pérdidas.
	La cantidad mínima de activos líquidos debe ser igual al 25% de las salidas. El coeficiente de cobertura de liquidez comenzará en 2015 con un 60% hasta llegar al 100% en 2018.

Fuente: Elaboración propia con datos del Consejo Europeo, Requisitos de capital para el sector bancario, 2019.

Si bien estos requisitos buscan conseguir bancos más sólidos y resistentes en épocas de crisis. Se debe considerar que el endurecimiento de los requisitos de mayor capital y liquidez no garantiza que sean de mejor calidad. Los nuevos niveles de capital y la reducción de las emisiones de instrumentos híbridos pueden ocasionar una reestructuración y reorganización de las entidades financieras en su intento de seguir obteniendo los mismos beneficios causando un cambio en el modelo de negocio, su tamaño y su cuota de mercado ocasionando pérdida de competitividad y limitando su capacidad de préstamo a las pequeñas y medianas empresas, así como a los hogares.

No obstante, la lógica se basa en que cuanto más arriesgados sean los activos, más capitales tendrá que reservar el banco para cubrir pérdidas inesperadas y mantener su solvencia en caso de crisis. Para lograrlo los bancos solo tienen dos alternativas: aumentar su base de capital o retener beneficios. Los criterios se describen a continuación.

Respecto al apalancamiento, desde 2015 los bancos han publicado su coeficiente reduciéndolo en el caso de que los activos superen su base de capital. Sin embargo, esto limitará la operatividad y la posibilidad de crecimiento de la banca generando un impacto en la economía, una reducción en la rentabilidad sobre recursos propios de los bancos al ser poco probable que el retorno de activos aumente hasta compensar la restricción al apalancamiento. En ese sentido, las entidades podrían optar por inversiones más arriesgadas para aumentar la rentabilidad del negocio.

De conformidad con la Directiva sobre Requisitos de Capital, se establecieron nuevos lineamientos para los incentivos a los banqueros que acorde al Consejo Europeo (2019):

Estos serán limitados a una proporción de 1 a 1 entre la remuneración variable y la fija. Esto implica que los incentivos solo pueden ser menores o iguales que el salario fijo.

El límite podrá elevarse a una proporción máxima de 2 a 1 si los accionistas lo aprueban. Con el objetivo de reducir la asunción excesiva de riesgos por parte de los banqueros.

También se enfoca en el gobierno corporativo, para el Consejo Europeo (2019):

Los bancos deben hacer público el número de empleados de cada una de sus entidades y sus ingresos bancarios netos; y en caso de ser de importancia sistémica tendrán que informar sobre los beneficios obtenidos, los impuestos pagados y las subvenciones recibidas.

Respecto a las entidades de importancia sistémica o significativa, se clasificarán de ese modo si cumplen con uno o varios de los siguientes criterios.

Tabla 6: Criterios para determinar a una entidad como significativa

Criterios para determinar a una entidad como significativa		
El valor total de sus activos supera 30 mm de euros o supera el 20 % del PIB nacional.	Es una de las tres entidades de crédito más significativas establecidas en un estado miembro.	Es perceptora de asistencia directa del Mecanismo Europeo de Estabilidad.
El valor total de sus activos supera los 5 mm de euros y la ratio entre sus activos/pasivos transfronterizos en más de uno de los restantes estados miembros participantes y sus activos/pasivos totales superan el 20 %.		
Las entidades supervisadas establecidas en un estado miembro o los grupos supervisados cuya empresa matriz esté establecida en un participante se clasificarán como significativos en función de su importancia para la economía.		

Fuente: Elaboración propia con información de la Guía de Supervisión del MUS.

En ese sentido, en la labor de clasificar a una entidad como significativa o menos significativa para determinar si su supervisión estará al mando del BCE o las ANCs. Se debe considerar que:

Las entidades bancarias de la Zona Euro ascienden en total a unas 4.900, que suman activos bancarios por 25 billones de euros. De ellas, las consideradas significativas, que quedarán por tanto sujetas a supervisión directa del BCE son, en principio, 12098 grupos bancarios (que incluyen aproximadamente 1.200 entidades bancarias individuales), suponen un 85% de los activos totales bancarios de la zona. Ello sin perjuicio de la posibilidad de ampliarlo a cualquiera de las otras 3.700 entidades si el BCE lo considera necesario (Sánchez Saorin, 2015, pág. 104).

El número de entidades que deberá supervisar el BCE rebasa sus capacidades y su actual número de personal. Pero, ese no es el problema, con estos criterios cobra gran importancia la configuración estructural de los sistemas bancarios nacionales que se refiere al volumen de negocios que realizan las entidades, el nivel de concentración bancaria y el nivel de penetración exterior.

La configuración estructural de los sistemas bancarios de la Zona Euro de 2013-2014 ocasionó grandes diferencias en el porcentaje del sector bancario nacional que va a quedar bajo supervisión directa del BCE, entre un país y otro. De esa manera, países como Bélgica, Holanda, Francia y Grecia tendrán casi el 100% de su sistema bancario bajo control directo del BCE, Italia y España cerca del 90%, Alemania y Portugal alrededor del 70%; al ser Estados con sistemas bancarios excesivamente grandes comparados con el tamaño de su economía.

En contraparte, países como Eslovenia, Letonia e Irlanda no tendrán ni siquiera el 50% bajo supervisión del BCE. A pesar de que Irlanda tuvo que recibir ayuda financiera durante la crisis de 2008.

A esto se debe considerar que entre 2012 y 2013 la relación entre el tamaño del sector bancario y de la economía real sobrepasaba de los límites en algunos países. De Barrón (2013) en sus datos muestra cómo en el caso de Luxemburgo su sector financiero fue casi 22 veces más grande que su economía al tener en activos bancarios 959, 700 millones de euros, mientras que en el lado opuesto se encuentra Eslovaquia donde su sector financiero a penas si alcanza el nivel de su economía.

Dentro de los países con un sector financiero superior a su economía también se encuentran Malta, Chipre e Irlanda con activos bancarios que rebasan siete veces su PIB. En la misma situación se encuentra Francia y Holanda con una economía 4 veces menor a sus activos bancarios. La media de la ZE engloba un PIB de 9,485, 341 millones de euros con activos bancarios de 32, 824, 400 millones de euros, 3.5 veces más grande que el sector de la economía real. Para una mejor comprensión véase la tabla 7.

Tabla 7: Porcentaje de activos bancarios supervisados por el BCE

País	Número de entidades	Ranking % s/ activo
Bélgica	7	99%
Francia	10	99%
Holanda	7	99%
Grecia	4	96%
España	15	89%
Italia	14	87%
Chipre	4	85%
Finlandia	3	83%
Alemania	21	69%
Portugal	4	69%
Estonia	2	64%
Eslovaquia	3	46%
Austria	8	51%
Eslovenia	3	46%
Letonia	3	41%
Irlanda	4	41%
Malta	3	26%
Luxemburgo	5	17%

Fuente: Europe G, 2014, pág. 6.

Seis años después el número de entidades a supervisar no es el mismo el BCE supervisará 117 entidades. Con la información de la lista de entidades supervisadas del BCE de 2019 clasificamos a los países por su nivel de supervisión bancaria como baja, media y alta.

Los países con supervisión baja son aquellos que contarán únicamente con la supervisión de sus tres entidades de crédito más significativas. Son nueve países los que integran este primer grupo, el cual se subdividen en aquellos que presentan un sector bancario grande, altamente concentrado e inclusive superior respecto a su PIB. Estos son Portugal, Finlandia, Chipre y Malta; los dos últimos incluso con una alta presencia extranjera en su sector bancario.

En el segundo subgrupo se encuentran Eslovaquia, Eslovenia, Letonia y Estonia con un número muy reducido de entidades y de pequeño tamaño que apenas si superan los 5,000 millones de euros. Por último, se encuentra Grecia, un caso excepcional al contar con la supervisión directa para cuatro entidades al haberse disminuido drásticamente su sector bancario por el proceso de fusiones llevado a cabo como una medida para afrontar la crisis de la deuda soberana.

Entre los países con supervisión media encontramos a Luxemburgo, con cinco entidades, un país con un sector bancario muy desarrollado considerado como un centro financiero internacional. También, se encuentran Países Bajos, Irlanda y Austria, con la vigilancia de seis entidades, son Estados con un sistema altamente bancarizado en relación al tamaño de su economía, pero con una concentración bancaria baja. Por último, Bélgica tendrá bajo el control directo del BCE a siete de sus entidades a diferencia de los anteriores países en este se agrega su alto grado de penetración exterior.

Los países con una supervisión alta son Francia, once entidades y España e Italia con doce entidades. Sus características son ser sectores bancarios muy concentrados y con actividad internacional. Para finalizar, Alemania es el sector bancario con el mayor número de entidades y volumen de activos bancarios que tendrá bajo control directo del BCE la supervisión de 21 entidades.

Con este nuevo panorama, el MUS debe tener en cuenta que mientras algunos países buscan evitar su supervisión directa otros quieren tenerla por ende podrán buscar aumentar o reducir el valor de sus activos ocasionado fusiones o venta de los activos creando una nueva configuración estructural.

Ante este nuevo contexto las entidades no solo deberán analizar si conviene o no estar sujeto a la supervisión directa del BCE. Las entidades también tendrán que esforzarse para establecer colchones de capital para las entidades de la Zona Euro, explicados en la siguiente tabla.

Tabla 8: Nuevos Requisitos de Capital (colchones)

Requisitos de Capital	
Colchones de conservación de capital	Los bancos conservarán capital de nivel 1 igual al 2.5% del importe total de la exposición al riesgo.
Colchón de capital anticíclico	Los bancos deberán tener un capital ordinario de nivel 1 para garantizar que en tiempos de crisis se sigan otorgando préstamos a la economía real.
Colchón contra riesgos sistémicos	Se puede exigir a los bancos que mantenga capital de nivel 1 para prevenir riesgos de entre el 1% y 3% para todas las exposiciones, y hasta el 5% para las exposiciones en el país.
Colchón para entidades de importancia sistémica mundial	Se obliga a los bancos a conservar entre el 1% y el 3.5% de capital de nivel 1 de todos los activos ponderados por riesgo.
Colchón para otros tipos de entidades de importancia sistémica	A las entidades de importancia nacional se aplicará la conservación del 2% de los activos ponderados por riesgo

Fuente: Elaboración propia con información de la Directiva sobre Requisitos de Capital IV.

El establecimiento de estos colchones si bien tienen el objetivo de establecer que las entidades tengan suficiente capital para absorber pérdidas en un entorno económico de estrés y mantenerse en todo momento por encima de los requerimientos mínimos no es posible cuantificar con certeza el coste que puede tener una futura crisis ya que dependerá de la magnitud de los riesgos asumidos por las entidades, por lo que puede que estos sean insuficientes.

En ese sentido la crítica afirma que es lógico que unos requerimientos de capital más elevados deriven en una menor asunción de riesgo, pero que pasa con los activos ponderados por riesgo. Es así que el perfil de riesgo no reflejará el riesgo real de los activos de la entidad.

No obstante, de esta manera, la UE pretende unificar la normatividad en materia de los requisitos microprudenciales de las entidades preparando el camino para el establecimiento del MUS aumentando el nivel de capital y liquidez dejando a un lado la medición del riesgo.

Respecto a la Directiva sobre Sistemas de Garantía de Depósito, su fin es mejorar la protección del depositante, personas físicas y morales; en casos de quiebras bancarias mediante el reembolso ayudando a la estabilidad financiera, la preservación del mercado interior europeo y a la supervisión financiera.

Por ende, en esta Directiva se establecen normas y procedimientos para el establecimiento y funcionamiento de los Sistemas de Garantía de Depósito (en adelante SGD). Los SGD garantizarán que todos los depósitos de personas físicas o empresas hasta por un importe de 100 000 euros por banco. Siendo el importe reembolsable a partir de 2015 a un plazo máximo de veinte días que deberá reducirse a siete para 2024.

Para cumplir con dicho objetivo, los estados miembros verificarán que el nivel de riesgos que asuma un banco sea proporcional a las aportaciones realizadas en el fondo de los SGD. Estos se recaudarán con los recursos financieros disponibles mediante aportaciones anuales y en el caso de ser necesarias recaudaciones complementarias hasta garantizar que para el año 2025, el nivel de los fondos sea del 0.8% de los depósitos con cobertura en cada estado miembro.

Si bien este Fondo se instaura con la finalidad que en el caso de que un banco quiebre o exista la posibilidad se cumpla con la función de reembolso. Este puede ser usado para conceder préstamos a otros SGD de la Unión. También, se considera la cooperación dentro de la UE afirmando que los SGD cubrirán a los depositantes de las sucursales establecidas en otros Estados miembros por las entidades de crédito que sean miembros de aquellos.

De igual forma, los estados miembros comprobarán si sus sucursales gozan de dicha protección de no ser así deberán conseguirla. Por último, los bancos concederán mayor información a sus depositantes de manera clara y sencilla; así como del nivel de protección que tendrá su depósito antes de firmar el contrato.

Para finalizar, la Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión con el objeto de coordinar la prevención y gestión de quiebras bancarias, así como asegurar condiciones similares para los bancos de la UE se establecen normas y procedimientos para la reestructuración y la resolución.

En esta normatividad la autoridad o autoridades de resolución, con el fin de prevenir las crisis bancarias, garantizar la resolución ordenada de los bancos y minimizar los efectos negativos de la quiebra bancaria sobre los contribuyentes pone a su disposición tres niveles para prevenir una ruptura bancaria y en caso de darse como resolverla con: a) una fase de preparación y prevención; b) una etapa de intervención pronta, y c) un periodo de resolución.

Antes de que alguna autoridad nacional aborde una o varias crisis bancarias en alguno de los casos anteriormente descritos, se deberá considerar si la entidad es o no es de importancia sistémica para la UE (véase tabla 6). De serlo la fase de preparación velará por el establecimiento de medidas preparatorias y preventivas mediante planes, normas y aportes a un fondo de resolución.

En conformidad con la etapa de preparación, los bancos de la UE elaborarán planes de reestructuración y resolución, los cuales deberán ser actualizados cada año. De manera general, acorde con la Directiva, en cualquier tipo de plan estos no presupondrán: ayuda financiera pública extraordinaria; ayudas en forma de provisión urgente de liquidez del banco central, o en forma de provisión de liquidez del banco central atendiendo a criterios no convencionales en cuanto a garantías, vencimientos y tipos de interés.

En caso de ser necesario, los planes, de reestructuración o resolución, incluirán un análisis de cómo y cuándo podría la entidad solicitar, si procede un tipo de ayuda descrito anteriormente.

Lo mismo ocurrirá en caso de ser un grupo, solo que esta vez se considerara el plan en base consolidada o individual para la empresa matriz en la Unión; las filiales y sociedades contempladas. En esta etapa, se podrá dar ayuda financiera dentro de un grupo siempre y cuando esta tenga el objetivo de preservar o restaurar la estabilidad financiera y que la prestación no ponga en peligro la liquidez ni la solvencia de la entidad del grupo que la presta. De manera específica, los planes deberán cumplir con los requisitos descritos a continuación.

Tabla 9: Planes de Reestructuración y de Resolución para una entidad

Planes	
De Reestructuración	De Resolución
<p>Los estados miembros se asegurarán de que cada entidad elabore y mantenga un plan que incluya las condiciones y procedimientos para garantizar la aplicación oportuna de acciones de reestructuración.</p> <p>Exigirán asimismo que los planes contemplen un abanico de escenarios hipotéticos de tensión financiera y macroeconómica graves y de tensión financiera relevante para la situación específica de la entidad.</p> <p>Por último, el órgano de dirección aprobará el plan antes de presentarlo a la autoridad competente.</p>	<p>Este plan dispondrá las acciones de resolución que la autoridad podría adoptar si la entidad cumple con las condiciones de resolución (véase tabla 10). Este deberá tener en cuenta los escenarios pertinentes.</p> <p>Además de incluir: un resumen del plan, una demostración de cómo las funciones esenciales podrían separarse de otras funciones; el plazo de ejecución; una descripción de las medidas; y los requisitos mínimos de fondos propios y de pasivos admisibles.</p>

Fuente: Elaboración propia con información de la Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión.

Para la actuación temprana o intervención pronta, las autoridades de resolución deberán intervenir antes o cuando un banco deteriore su situación financiera o de liquidez para ello podrán aplicar el plan de reestructuración; elaborar un plan de reestructuración de la deuda con sus acreedores; realizar cambios en la estrategia empresarial o en su estructura jurídica u operativa, y sustituir temporalmente a la dirección de la entidad.

Si el banco no se recuperó en las etapas anteriores, se usará la resolución. Considerando sus objetivos, principios y condiciones, explicados en la siguiente tabla.

Tabla 10: Elementos básicos de la Resolución

Resolución		
Objetivos	Condiciones	Principios
Continuar las funciones esenciales del banco;	Si la autoridad determina que la entidad es inviable o pueda serlo porque es:	En caso de la inviabilidad de una entidad los accionistas asumirán las primeras pérdidas seguido de los acreedores, aplicándose una recapitalización interna con el fin de proteger los depósitos cubiertos, y minimizar el impacto sobre otras entidades del grupo y los efectos perjudiciales sobre la estabilidad financiera de la UE.
Mantener la estabilidad financiera;	Probable que incurra, en pérdidas que agotarían o mermarían sus fondos propios; que el activo de la entidad sea inferior a su pasivo;	
Proteger los fondos públicos, y	que la entidad no pueda hacer frente al pago de sus deudas o que necesite ayuda financiera pública extraordinaria.	
Asegurar a los depositantes.		

Fuente: Elaboración propia con información de la Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión.

Una vez considerados los principios y condiciones de la resolución y después de haberse efectuado una valoración de los activos y pasivos del banco se podrá emprender alguna medida de resolución o aplicar algún instrumento de resolución explicados a detalle en la siguiente tabla.

Tabla 11: Instrumentos de Resolución en el marco del MUR

Instrumentos de Resolución	
<p>Venta del negocio</p> <p>Los estados miembro podrán transmitir a un comprador acciones u otros instrumentos (parte del negocio) o todos los activos, derechos o pasivos de un banco (venta total del negocio).</p>	<p>Constitución de una entidad puente</p> <p>Se podrán constituir una entidad puente para dar seguimiento a las funciones vitales de la entidad con la trasmisión de acciones, instrumentos de capital, activos, derechos o pasivos a la entidad puente.</p>
<p>Segregación de activos</p> <p>Los estados miembros garantizarán que las autoridades de resolución tengan la facultad de separar los activos, derechos o pasivos sanos de los tóxicos y puedan transferir los activos deteriorados a una entidad de gestión de activos.</p>	
<p>Recapitalización interna</p> <p>Los estados se asegurarán de que las autoridades de resolución puedan aplicar el instrumento de recapitalización interna garantizando la conversión de la deuda en acciones y la absorción de pérdidas por los accionistas y acreedores seguidos del fondo de resolución, una vez que se hayan impuesto al menos el 8% del total del pasivo del banco a sus accionistas y acreedores. Posteriormente, los estados miembros exigirán la resolución de un plan de organización de actividades.</p> <p>Como último recurso se podrá hacer uso de mecanismos gubernamentales de estabilización financiera aplicando un instrumento público de apoyo al capital o usando un fondo de resolución ex ante.</p>	

Fuente: Elaboración propia con información de la Directiva sobre la Reestructuración y Resolución de Entidades de Crédito y Empresas de Servicios de Inversión.

Con los cuatro documentos jurídicos, anteriormente mencionados, se integra el Código Normativo Único con la tarea de aumentar el nivel de capital y solvencia de los bancos para que en caso de ocurrir una quiebra el depositante este asegurado o se pueda dar una resolución ordenada de una entidad de importancia sistémica.

2.2 Mecanismo Único de Supervisión

Una vez equilibrado el sistema bancario europeo surge la necesidad de evitar más crisis como la de 2008 y 2010 dotando a la Zona Euro de un mecanismo prudencial enfocado en prevenir y disminuir los riesgos sistémicos que ponen en peligro la estabilidad financiera.

En ese sentido, la política macroprudencial es “aquella que usa instrumentos prudenciales para prevenir la acumulación de riesgos sistémicos, limitando de esta manera su incidencia sobre la economía real a través de posibles interrupciones en la provisión de servicios financieros” (Jácome H., 2013, pág. 95).

Aunque su carácter es preventivo su enfoque en la estabilidad financiera considera la evolución de los riesgos a lo largo del tiempo tanto para el sistema financiero y la economía real convirtiéndose en la mejor opción de la Zona Euro para mejorar su gobernanza económica y eliminar las fallas existentes.

En los años previos a la crisis la actividad bancaria era regulada por los Estados si la entidad cumplía con las normas del país de origen podía operar en otros haciendo uso de la “licencia bancaria”; la supervisión y la asistencia a entidades en problemas era competencia de este, y el BCE se limitaba a otorgar liquidez de emergencia en pro de la estabilidad financiera del euro.

Por ende, antes del establecimiento del MUS, en la Zona Euro existían diferencias en la práctica supervisora en cuestiones de enfoques, métodos, medios y normas provocando distintos resultados entre un supervisor y otro causando desconfianza en el sector bancario, la cual pretende ser contrarrestada con la puesta en marcha de este mecanismo de supervisión.

Siguiendo dicha labor, desde finales de 2013 hasta octubre de 2014, se aplicó una evaluación global para detectar déficits de capital compuesta por: una evaluación cualitativa y cuantitativa de los principales riesgos; una evaluación de la calidad de los activos y una prueba de resistencia o test de estrés de las entidades ante escenarios adversos.

De estas tres evaluaciones. La evaluación del riesgo se centra en la valoración del perfil de riesgo de cada entidad, su comparación con otros bancos y sus debilidades frente a factores exógenos. El análisis de la calidad de los activos revisa los balances de las entidades asegurando que como mínimo un 8% del capital sea de máxima calidad. Por último, la prueba de resistencia ofrece escenarios futuros sobre la capacidad de las entidades para absorber pérdidas en un ambiente básico o adverso con un horizonte de tres años estableciendo dos umbrales mínimos de capital ordinario de nivel uno sobre activos: un 8% para el escenario base y un 5.5% para el adverso (Maldonado, 2014, pág. 22).

Una vez realizadas estas evaluaciones el MUS se comprometió a: garantizar la seguridad y la solidez del sistema bancario europeo; reforzar la integración y la estabilidad financiera, y lograr una supervisión homogénea teniendo en cuenta los distintos tipos, modelos de negocio y tamaños de las entidades de crédito, así como las ventajas sistémicas de la diversidad en el sector bancario.

De estos aspectos cobra relevancia el análisis en los modelos de negocio en la banca europea debido a sus cambios después de la crisis financiera caracterizado por un sector privado desapalancado, un cambio en la normatividad bancaria y una reducción de los tipos de interés que afectan la rentabilidad bancaria.

En estudios reciente del BCE (2016) se identifican hasta siete grupos: banca universal de tamaño medio enfocada a los préstamos domésticos; pequeños bancos especializados en préstamos domésticos, banca especializada con elevada financiación mayorista, grandes bancos universales, banca universal de tamaño medio con activos diversificados, grandes grupos bancarios internacionales y bancos de inversión (Maudos, 2017, pág. 12).

Esta diversidad ha variado desde el inicio de la crisis, los bancos han diversificado sus fuentes de ingresos (comisiones o resultados de operaciones financieras) para mantener sus niveles de rentabilidad en un contexto de alta competitividad. Para conservar a salvo la diversidad de los modelos bancarios el MUS debe seguir los siguientes principios:

Tabla 12: Principios del MUS

Principios del MUS		
<p>1. Aplicación de las mejores prácticas</p> <p>Adoptar las mejores prácticas y procedimientos de supervisión para la Zona Euro.</p>	<p>2. Integridad y descentralización</p> <p>Realizar procedimientos descentralizados e Intercambiar información entre el BCE y las ANCs.</p>	<p>3. Homogeneidad</p> <p>Aplicar los principios y procedimientos de supervisión de forma armonizada.</p>
<p>4. Coherencia con el mercado único</p> <p>Integrar la supervisión en las jurisdicciones de los Estados miembro.</p>	<p>5. Independencia y rendición de cuentas</p> <p>Entregar cuentas a nivel europeo y nacional.</p>	<p>6. Supervisión de enfoque riesgo</p> <p>Considerar la magnitud de una quiebra para la estabilidad financiera.</p>
<p>7. Proporcionalidad</p> <p>Equilibrar la relevancia sistémica con el perfil de riesgo de las entidades de crédito supervisadas.</p>	<p>8. Niveles adecuados de supervisión para las entidades de crédito</p> <p>Categorizar a las entidades de crédito en función de la incidencia de su posible quiebra sobre la estabilidad financiera.</p>	<p>9. Medidas correctoras eficaces y oportunas</p> <p>Supervisar a las entidades de crédito limitando su posible quiebra y el perjuicio potencial.</p>

Fuente: Elaboración propia con información de la Guía de Supervisión del MUS.

Atendiendo dichos principios se iniciará un ciclo de supervisión, la regulación y las políticas en materia de supervisión representarán la base para las actividades supervisoras y para la elaboración de metodologías y normas en el ámbito de la supervisión.

Estas metodologías y normas servirán de base para la supervisión diaria y para la planificación de las actividades de supervisión correspondientes para el siguiente ciclo.

Actualmente, la metodología armonizada del BCE se compone de la valoración de los riesgos, tipo de negocio, rentabilidad, gobierno interno, controles financieros, niveles de capital y liquidez medidos por una serie de ratios cuantitativos, estandarizados y con sus respectivos umbrales. Siguiendo una escala de cuatro niveles de riesgo (bajo, medio-bajo, medio-alto y alto) y de calificaciones de control (fuerte, adecuado, inadecuado y débil) determinado así en qué medida el juicio del MUS puede modificarlos (Maldonado, 2014, pág. 24 y 25).

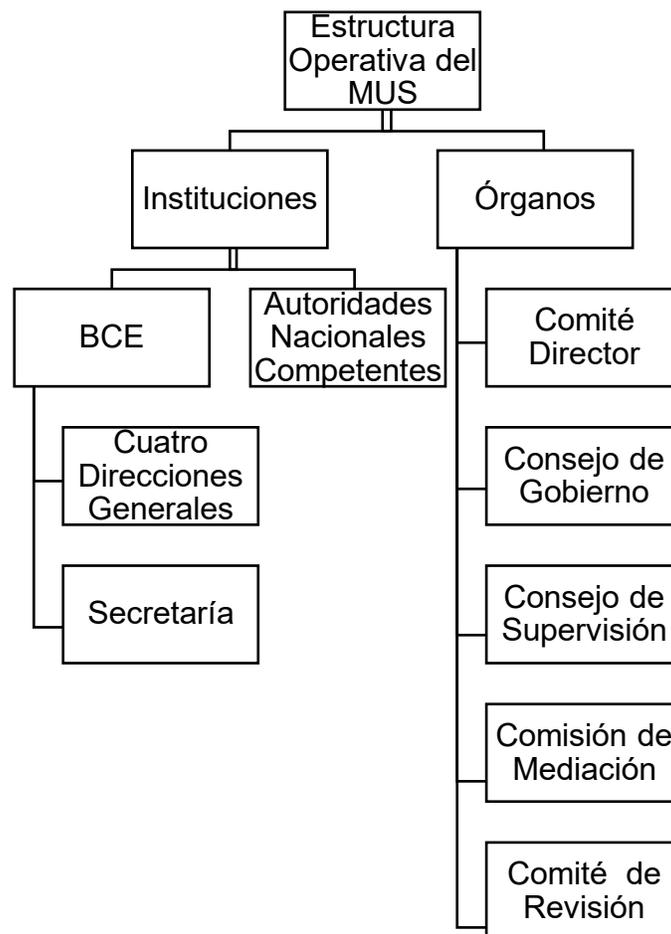
Estas servirán para conseguir unos resultados de supervisión homogéneos y eficientes, siendo el más valioso el Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (en adelante PRES) aplicado tanto a las entidades significativas como a las menos significativas.

El PRES requiere que los supervisores revisen los sistemas, estrategias, procesos y mecanismos aplicados por las entidades de crédito, y evalúen todo tipo de riesgos a la que una o varias entidades podrían ser expuestas. Sus resultados sirven para la planificación estratégica y operativa.

La planificación estratégica incluye la definición de las prioridades y labores de supervisión durante los 12 o 18 meses siguientes, teniendo en cuenta aspectos tales como la evaluación de los riesgos y las vulnerabilidades del sector financiero, así como las orientaciones y recomendaciones emitidas por otras autoridades europeas, los resultados de los Equipos Conjunto de Supervisión (en adelante ECS) en el marco del PRES y las prioridades planteadas por las ANCs respectivas. El plan estratégico recoge la naturaleza, profundidad y frecuencia de las actividades que han de incluirse en los programas de evaluación supervisora que se definen para cada una de las entidades significativas.

En la planificación operativa, los ECS detallan las principales tareas y actividades previstas para los doce meses posteriores, los calendarios y objetivos aproximados, la necesidad de inspecciones *in situ* y las investigaciones de los modelos internos. Para lograr de forma eficiente, las tareas anteriormente descritas, se ha compuesto y dotado al MUS de los siguientes elementos.

Diagrama 4: Estructura operativa del MUS



Fuente: Elaboración propia con información de Maldonado (2014) y Sánchez Saorin (2015)

En primera instancia, el MUS comparte tareas entre el BCE y las ANCs en materia de supervisión dependiendo si una entidad es o no significativa (véase tabla 6). Sus funciones supervisoras se muestran a continuación.

Tabla 13: División de Tareas entre el BCE y las ANC

División de tareas en el Marco del MUS	
BCE	ANCs
Supervisar a todos los bancos de la Eurozona,	Supervisar a las entidades menos significativas;
Conceder y revocar la autorización de cualquier entidad de crédito;	Proteger a los consumidores;
Valorar la adquisición de participaciones en las entidades de crédito de la Zona del Euro;	Prevenir el blanqueo de capitales;
Realizar inspecciones <i>in situ</i> o <i>ad hoc</i> sobre los Estados participantes;	Controlar los mercados financieros;
Velar por el cumplimiento de los requisitos prudenciales a las entidades de crédito;	Adoptar de forma autónoma decisiones supervisoras;
Garantizar el cumplimiento de requisitos, procesos de gestión de riesgos y mecanismos internos de control;	Contribuir al proceso de toma de decisiones del MUS;
Proceder a la supervisión en base consolidada de las empresas matrices de entidades de crédito;	Presentar al BCE proyectos de decisiones relativas a entidades supervisadas;
Participar en la supervisión adicional de los conglomerados financieros;	Mantener informado al BCE, y
Realizar funciones de supervisión en relación con los planes de recuperación y la intervención temprana, y	Valorar la adquisición de participaciones en la Eurozona.

Fuente: Guía del MUS (2014), Reglamento Marco MUS (2014), Reglamento MUS (2014), Torres (2015) y Sánchez Saorin (2015).

Con esta repartición de tareas el BCE estará a cargo de 120 grupos que incluyen aproximadamente a 1200 entidades supervisadas, mientras que las ANCs alrededor de 3500. Con ello el MUS engloba los conocimientos macroeconómicos del BCE y la especialización de las ANCs en la supervisión de las entidades.

Para facilitar la supervisión diaria de las entidades significativas se crean los ECS integrados por personal del BCE y de las ANCs con el fin de realizar revisiones y evaluaciones supervisoras; y asegurar la coordinación de las inspecciones *in situ*.

Respecto a estas investigaciones de control de riesgo su finalidad es examinar y evaluar la adecuación y calidad del gobierno corporativo; evaluar los sistemas de control y los procesos de gestión de riesgos, concentrándose en la detección de puntos débiles o vulnerabilidades; examinar la calidad de las partidas del balance y la situación financiera de la entidad de crédito, y evaluar el cumplimiento de la normativa bancaria. Estos resultados serán reflejados por escrito en un informe sobre las áreas inspeccionadas y las conclusiones.

Además de estas inspecciones planificadas, se podrán realizar inspecciones *ad hoc* en respuesta a un acontecimiento o incidente ocurrido en una entidad de crédito y que justifica una actuación inmediata.

Como se ha expuesto, actualmente el papel de supervisor ha sido conferido al BCE la institución más independiente y creíble de la Zona Euro. No obstante, han surgido argumentos a favor y en contra de esta decisión.

Los partidarios se enfocan en el aumento de la calidad de la información acerca de las necesidades de liquidez del mercado que permite valorar, en un escenario de crisis.

Los detractores se basan en el conflicto de intereses que puede surgir entre la dirección de la política monetaria y la supervisión bancaria, y las serias dificultades para mantener su autonomía de actuación (Olesti Rayo, 2014, pág. 435 y 436).

En ese sentido, se debe mencionar que existen muchas interacciones, así como diferencias entre ambas funciones del BCE, explicadas a continuación.

Tabla 14: Diferencias entre la política monetaria y de supervisión macroprudencial

BCE	
Política monetaria	Política macroprudencial
Estabilidad de precios	Estabilidad financiera
Precios de consumo	Precios de activos inmobiliarios, bursátiles y financieros
Ciclo económico (generalmente de 1 a 8 años)	Ciclo financiero (suele medir unos 16 años en las economías avanzadas)

Fuente: Elaboración propia con información de Sánchez Saorin, 2015, pág. 193.

De tal forma que entre las funciones de política monetaria y de estabilidad financiera hay divergencia de intereses, pero se complementan. Sin embargo, en el caso de que surjan conflictos.

Se defiende que habría que situar al objetivo de estabilidad de precios y financiera en primer lugar, como objetivos prioritarios, para proteger la economía en su conjunto. Y solo después, en un segundo orden de prioridad, situar la estabilidad individual de las entidades (supervisión microprudencial), dirigida a proteger a depositantes y acreedores del riesgo de insolvencia de una entidad, que tendría menos trascendencia que los anteriores (VoxEU citado por Sánchez Saorin, 2015, pág. 197).

Entre otras de las atribuciones del BCE este podrá imponer a las entidades de crédito sanciones pecuniarias por un importe máximo equivalente al doble de los beneficios obtenidos o de las pérdidas evitadas por efecto de la infracción, en el caso de que sea posible determinar tales beneficios o pérdidas, o bien hasta el 10 % del volumen de negocio total anual del ejercicio precedente. Por otra parte, en caso de incumplimiento de una decisión en materia de supervisión, el BCE puede imponer una multa coercitiva con el fin de obligar a las personas de que se traten a respetar dicha decisión o reglamento.

Según lo dispuesto en el Reglamento del BCE, este rendirá cuentas ante el Parlamento Europeo y el Consejo. Cada año, el BCE presentará al Parlamento Europeo, al Consejo, a la Comisión y al Eurogrupo un informe sobre la ejecución de las funciones que incluya información sobre la evolución prevista de la estructura y el importe de las tasas de supervisión. Y transmitirá simultánea y directamente dicho informe a los parlamentos nacionales de los estados miembros participantes.

Recordando la estructura operativa del MUS, (véase diagrama 4), el BCE ha creado cuatro Direcciones Generales de Supervisión Microprudencial (en adelante DGSM) para dar seguimiento a sus funciones de supervisión en colaboración con las ANCs.

La primera y segunda DGSM, acorde a la Guía de Supervisión del MUS, se encarga de la supervisión directa diaria de las entidades significativas. La tercera, apoya la supervisión indirecta de las entidades menos significativas supervisadas por las ANCs. Además de la vigilancia institucional y sectorial de las entidades de crédito, así como el otorgamiento de apoyo analítico y metodológico a las ANCs. La cuarta, presta servicios y conocimientos especializados sobre: autorizaciones; inspecciones; gestión de crisis; sanciones; elaboración de normas, análisis de riesgos, y modelos internos.

El Consejo de Gobierno, es el órgano encargado de la planificación y ejecución de la política de supervisión, compuesto por un presidente, un Vicepresidente, un miembro del Comité Ejecutivo del BCE, cuatro representantes del BCE y un representante de la autoridad nacional competente de cada estado participante, sus decisiones las toman por mayoría simple.

El Comité Administrativo de Revisión lleva a cabo el examen administrativo interno de las decisiones adoptadas en el ejercicio de su función supervisora, y el Comité Director sirve de asistencia al Consejo de Supervisión integrado por diez miembros.

La Comisión de Mediación se crea para garantizar la separación de las funciones de política monetaria y de supervisión. Dicha comisión estará compuesta por un estado participante, entre los miembros del Consejo de Gobierno y del Consejo de Supervisión, y se pronunciará por mayoría simple, disponiendo cada miembro de un voto.

Se añade una Secretaría para brindar asistencia a las actividades del Consejo de Supervisión, ayudándole a preparar las reuniones y a resolver las cuestiones jurídicas correspondientes.

El Consejo de Supervisión es encomendado a la planificación y ejecución de las funciones de supervisión atribuidas al BCE. Sus decisiones se toman por mayoría simple de sus miembros conforme al proceso de «no objeción».

Si el Consejo de Gobierno no plantea objeciones al proyecto de decisión propuesto por el Consejo de Supervisión dentro de un plazo determinado, que no podrá exceder de diez días hábiles, la decisión se considerará aprobada. El Consejo de Gobierno podrá aprobar o rechazar los proyectos de decisión, pero no modificarlos.

Para sufragar sus gastos, el BCE cobrará una tasa anual a las entidades de crédito establecidas en los estados participantes. Las tasas se calcularán al máximo nivel de consolidación dentro de los miembros, y se basarán en criterios objetivos relativos a la importancia y perfil de riesgo de la entidad de crédito de que se trate, incluidos sus activos ponderados por riesgo.

Debido a su complejidad de acciones y su relativa independencia el MUS es evaluado cada año. En marzo de 2015, con apenas seis meses de funcionamiento se publicó el primer informe anual del MUS.

De estos primeros meses de operatividad se destaca que: “nuestros supervisores aplican el código normativo único con diligencia y asertividad (...) Seremos un supervisor exigente, aunque en todo momento nos esforzaremos para que nuestra actuación sea justa e imparcial” (Gómez Fernández, 2016, pág. 30).

En marzo de 2016 se publica el segundo informe anual que destaca la contribución a la seguridad y solidez de las entidades de crédito y a la estabilidad del sistema financiero, así como la unidad e integridad del mercado interior.

En los informes posteriores, cinco años después de introducción, se puede hablar de una convergencia en prácticas supervisoras, armonización de las normas, el incremento de la transparencia y se ha facilitado la vigilancia de los vínculos transfronterizos y los efectos de contagio. Al respecto, Draghi (2018) afirmó que:

Estas ventajas han sido decisivas para reforzar la capacidad de resistencia del sector bancario europeo. Las entidades han incrementado sus ratios de CET1 desde el 11,3 % que registraban a finales de 2014 hasta el 14,1 % en 2018. Se han logrado avances en la reducción de los activos problemáticos, con un descenso de los préstamos dudosos próximo a los 300 mm de euros en ese período.

El balance es positivo, pero el BCE afirma que: “no cabe duda de que no hemos alcanzado aún nuestro objetivo de una supervisión bancaria verdaderamente europea, pero estamos mucho más cerca de conseguirlo” (Gómez Fernández, 2016, pág. 31).

Ante todo esto, el MUS enfrenta diversos retos y limitantes en la: a) toma de decisiones centralizadas, b) la lejanía del supervisor, c) la fragmentación del mercado, d) las divergencias entre la normatividad contable y regulatoria, y e) la cooperación entre el BCE y las ANCs.

En la toma de decisiones se enfrentan a la dualidad de órganos (Consejo de Gobierno vs Consejo Supervisor), con distinta composición en uno y otro, el derecho de oposición del Consejo de Gobierno —con distintos miembros e intereses— a las decisiones del Consejo Supervisor.

Además, se tienen que publicar las disensiones internas, si las hubieran. El Consejo de Gobierno tiene que contarle sus proyectos de decisión, oír sus objeciones (si existen) y en tal caso resolverlas.

Respecto a la lejanía, esta implica que se pierda la respuesta pronta a un problema y el trato directo. Sin embargo, la cercanía no minimiza el dilema ya que actualmente el supervisor nacional ya no puede tomar decisiones sin informar y ser autorizadas por el BCE.

También se puede incurrir en la fragmentación, al ser el BCE supervisor directo solo de las entidades significativas los depositantes e inversores podrían huir o recurrir a su vigilancia ocasionando que los bancos intenten o eviten cumplir con los criterios para ser una entidad significativa (véase tabla 6).

De igual forma, al tener que respetarse la normatividad contable y regulatoria nacional se hace difícil la comparación de las ratios imposibilitando la evaluación de la situación real de una entidad respecto al resto. Para darle solución se pretende que la Autoridad Bancaria Europea desarrolle reglas para su armonización.

Por último, debido a la constante interacción entre el BCE y las ANCs en el marco del MUS, se deberá encontrar un equilibrio entre las ganancias asociadas a una mayor centralización y las ventajas de los supervisores nacionales en términos de acceso a la información y conocimiento de las peculiaridades culturales y legales de cada sistema bancario y promover una cultura basada en la cooperación y confianza mutua (Torres, 2015, pág. 27).

2.3 Mecanismo Único de Resolución

La creación del MUR responde a la necesidad de garantizar la confianza en los sistemas bancarios nacionales previendo, minimizando o eliminando la quiebra de un banco. Antes del MUR, en la Zona Euro, existían divergencias entre las normas de resolución nacionales y las prácticas administrativas en los distintos estados miembros, principalmente en el tratamiento de los acreedores y la reestructuración de los bancos en graves dificultades con el dinero de los contribuyentes repercutiendo en la percepción del riesgo de crédito, la solidez financiera y la solvencia de sus bancos.

Para eliminar esta problemática se instauró el MUR con el objetivo de garantizar la resolución de los bancos en crisis con un coste mínimo para el contribuyente. Además de mantener en funcionamiento a los bancos; asegurar la estabilidad financiera; impedir el efecto contagio, evitar el pánico bancario y reducir la fragmentación financiera.

En el propósito de cumplir sus funciones se dotó al MUR de un Fondo Común de Resolución (a continuación, FUR) y una Junta Única de Resolución (en adelante JUR). El FUR es el primer mecanismo, a nivel eurozona, de respaldo financiero para la resolución de bancos con las aportaciones anuales de las Partes Contratantes de 2016 a 2024 o hasta lograr el objetivo de 55,000 millones.

En ese periodo de ocho años de mutualización progresiva para el Fondo se pueden distinguir tres fases: a) reaseguro, b) coaseguro, y c) seguro pleno. En el reaseguro, los primeros tres años del FUR, los sistemas nacionales sólo podrán acceder a los fondos del sistema europeo cuando hayan agotados sus propios recursos, siempre y cuando los accionistas e inversionistas hayan absorbido primero las pérdidas; por ende, la recapitalización interna no es obligatoria al no estar todavía constituido el FUR.

En el coaseguro, las Partes Contratantes no estarán obligadas a haber agotado los fondos del sistema nacional para acceder a los fondos europeos. La recapitalización interna será obligatoria. En el seguro pleno, después de ocho años el aseguramiento pasará a ser plenamente europeo, se mantiene la recapitalización interna, pero deja de existir la diferencia entre el banco y el fisco del mismo país; es decir no existe conexión entre el sector público y bancario.

Cuando se recura al Fondo, en las fases de reaseguro y coaseguro, los costes de la resolución serán solventados por los compartimentos nacionales, acorde al acuerdo del FUR, durante el primer año del período transitorio, se recurrirá a todos los recursos financieros disponibles en los mencionados compartimentos.

Durante el segundo y el tercer año del período transitorio, se recurrirá al 60 % y al 40 % respectivamente, y en los años subsiguientes del período transitorio, se reducirá anualmente en un $6 \frac{2}{3}$ de puntos porcentuales. Si estos no fueran suficientes para cumplir la misión del Fondo se recurrirá a los recursos financieros disponibles en los compartimentos del Fondo correspondientes de todas las Partes Contratantes, y si estos no bastaran los Estados transferirán al Fondo las aportaciones ex post extraordinarias de las entidades autorizadas en sus territorios respectivos; lo mismo con los grupos transfronterizos. Nuevamente, de no ser suficientes se recurrirían a empréstitos o transferencias temporales entre compartimentos.

Sobre estas trasferencias, en el Acuerdo del FUR, los afectados por una resolución podrán solicitar a la Junta que utilice de forma temporal la parte aún no mutualizada de los recursos financieros disponibles en los compartimentos del Fondo.

En tal caso, las Partes Contratantes afectadas transferirán posteriormente al Fondo aportaciones ex post extraordinarias por un importe equivalente al que hayan recibido en sus compartimentos, más los intereses devengados, de tal modo que sean refinanciados los demás compartimentos. El importe transferido de forma temporal no puede superar el 50%. Para obtener dichos recursos el Fondo podrá captar recursos mediante: a) aportaciones ex ante, b) aportaciones ex post, c) aportaciones ex post extraordinarias, d) recursos financieros alternativos, y e) préstamos voluntarios entre mecanismos de financiación de la resolución.

Las aportaciones ex ante, son recaudaciones mínimamente anuales en proporción a sus pasivos a la parte de su compartimento que todavía no haya sido objeto de mutualización y a los ya sujetos a mutualización. Las aportaciones ex post serán usadas en caso que los recursos financieros disponibles sean insuficientes para cubrir las medidas de resolución, las cuales no superarán el triple del importe de las aportaciones ordinarias.

Los recursos de financiación alternativos se aplican con el fin de cubrir posibles insuficiencias del Fondo y obtener financiación pública con disponibilidad inmediata a fin de optimizar el coste de la financiación y preservar la credibilidad de la entidad.

Los préstamos voluntarios, se usarán cuando los recursos anteriormente mencionados se hayan agotado o no estén disponibles. No obstante, el Fondo no podrá utilizarse en cualquier situación.

Su uso será condicionado para: garantizar los activos o los pasivos de la entidad objeto de resolución; realizar préstamos a la entidad objeto de resolución; adquirir activos de la entidad objeto de resolución, y hacer aportaciones a una entidad puente y a una entidad de gestión de activos. Por último, el Fondo no se utilizará directamente para absorber las pérdidas de entes o para recapitalizarlos.

Por su complejidad el FUR ha sido el elemento más difícil de instaurar por la necesidad de aportación de fondos públicos en los procesos de resolución de entidades y la íntima conexión entre la inestabilidad de los sistemas financieros nacionales y la capacidad de financiación de los Estados en los mercados internacionales (García De Cal, 2016, pág. 286).

Respecto a su segundo componente, la JUR es la institución a cargo de los planes de resolución (véase tabla 9) y decisiones afines. Es conformada por un presidente, cuatro directores y un miembro de la autoridad nacional de resolución con derecho a voto; además de un representante de la Comisión y el BCE como observadores.

Sus facultades son: realizar investigaciones a personas físicas y jurídicas con el fin de recabar información necesaria para el adecuado funcionamiento de la JUR; supervisar la ejecución del dispositivo de resolución; exigir información a personas físicas y jurídicas para las autoridades nacionales de resolución, y determinar el requisito mínimo de fondos propios y pasivos elegibles.

Para una gestión eficiente se dividirá a la Junta en una sesión ejecutiva y una plenaria. La Junta, en sesión ejecutiva, adoptará sus decisiones por mayoría simple de sus miembros. En caso de empate decidirá el voto de calidad del presidente.

En su sesión plenaria, la Junta: adoptará su programa de trabajo; aprobará y controlará el presupuesto anual de la Junta; decidirá sobre la utilización del Fondo; evaluará la aplicación de los instrumentos de resolución, y ejecutará normas sobre la prevención y la gestión de los conflictos de intereses de sus miembros.

Respecto a su sesión ejecutiva, la Junta estará compuesta por el presidente y los cuatro miembros, y se reunirá con la frecuencia que sea necesaria. Sus funciones serán: preparar todas las decisiones de su sesión plenaria y adoptar todas las decisiones necesarias para la aplicación del presente Reglamento.

La Junta, con ayuda de las Autoridades Nacionales de Resolución, preparará, evaluará y aprobará los planes de resolución; determinará el requisito mínimo de fondos propios y de pasivos elegibles y facilitará un dispositivo de resolución.

En este se establecerán los detalles de los instrumentos de resolución (véase tabla 11) que deberán aplicarse a la entidad objeto de resolución. También velará por la aplicación de la Directiva de Reestructuración y Resolución siguiendo las fases de: a) preparación y prevención, b) intervención pronta, y c) resolución. En la primera fase, se llevarán a cabo la elaboración de planes de reestructuración y resolución.

El plan de reestructuración, es un programa ideado para asegurar que el banco salga adelante en situaciones de estrés grave que incluye: una descripción general de la entidad; determinados umbrales de capital, liquidez, rentabilidad y calidad de activos que supervisen la salud financiera de la entidad; medidas de recuperación y un marco de gobernanza. Los planes deberán revisarse anualmente; ser discutidos y aprobados por los supervisores afectados. Para más información véase tabla 9.

El plan de resolución, es un programa de identificación de obstáculos para el proceso de resolución cuando un banco deje de ser viable teniendo que hacer uso de los instrumentos de resolución para minimizar el coste social de la quiebra del banco preservando sus funciones.

Con estos planes se enfatiza la diferencia entre reestructuración y resolución. La primera, es el proceso aplicable a los bancos que requieren ayuda financiera pública para garantizar su operatividad y el apoyo sea reembolsado. Mientras que en la resolución la entidad puede o no ser inviable por razones de estabilidad financiera se evitará su liquidación.

La etapa de intervención temprana inicia con el deterioro de la entidad haciendo necesaria su reestructuración. Si no funciona el plan de recuperación y una vez cumplidas las condiciones para la resolución (véase tabla 10) se podrá hacer uso de los instrumentos o herramientas de resolución (véase tabla 11).

De estos el más novedoso es el instrumento de recapitalización interna basado en la contribución de los accionistas y acreedores al saneamiento de la entidad con el 8% del pasivo total de la entidad en dificultades financieras o en peligro de quiebra, incluyendo los fondos propios, o del 20% de los activos ponderados por riesgo, los requerimientos mínimos.

El orden de penalización inicia con los accionistas, sigue con los títulos híbridos, continuado con los titulares de deuda junior y senior, prosigue con depósitos de más de 100.000 euros de grandes empresas; y por último se recurre a los depósitos de más de 100.000 euros de las pequeñas y medias empresas, y particulares.

Si estos no fueran suficientes, el coste del proceso será financiado a través de sus aportaciones al FUR, y solo en último extremo será posible recurrir al apoyo de los fondos públicos: primero el 5% del propio Estado afectado y luego el dinero público europeo, pero en primer lugar en forma de préstamos del MEDE a los Estados para la recapitalización de sus entidades, y por tanto en ultimísimo recurso, sería la recapitalización directa por parte del MEDE a la entidad en dificultades.

No obstante, antes de emprender una herramienta de resolución, debe llevarse a cabo una valoración ecuánime de los activos y pasivos del ente. Con esta evaluación y cumplidas las condiciones para la resolución, la Junta adoptará un dispositivo de resolución, el cual será transmitido a la Comisión, para que, en un plazo de 24 horas, lo apruebe o rechace. En ese periodo, la Comisión tendrá 12 horas para proponer al Consejo: que rechace, haga modificaciones o lo apruebe.

Esta decisión se tomará por mayoría simple, y el dispositivo de resolución solo podrá entrar en vigor si ni el Consejo ni la Comisión presentan objeciones al mismo en el plazo de 24 horas tras su transmisión por la Junta. Si se presentan objeciones la Junta modificará en un plazo de ocho horas.

Por otro lado, en el Reglamento se prevén tres tipos de sanciones: a) no económicas, b) económicas, y c) multas coercitivas. En las no económicas se podrá revocar la autorización de la entidad; realizar nuevas operaciones; la suspensión e inhabilitación de la administración y gestión del banco, y el nombramiento temporal de los miembros del órgano de administración.

Respecto a las sanciones económicas se establece un porcentaje del volumen del negocio neto anual total, en el ejercicio precedente, con un límite entre el 0,05 y el 0,15, para las infracciones graves y del 0,25 y el 0,50% para las muy graves.

Las primeras son no facilitar información y negarse a una investigación general o *in situ*. En las muy graves está el incumplimiento de una decisión de la Junta. Las multas coercitivas equivaldrán al 0,1 % del volumen de negocios diario medio del ejercicio precedente para obligar al ente a cumplir una decisión adoptada por la Junta, facilitar información y someter a una persona física o jurídica a investigación.

La Junta remitirá al Parlamento Europeo, a los Parlamentos nacionales de los Estados miembros participantes, al Consejo, a la Comisión y al Tribunal de Cuentas Europeo un informe anual sobre la ejecución sus funciones. La mejor forma de saber cómo funciona el MUR, puede observarse en sus acciones realizadas en el Banco Popular de España, el 7 de junio 2017, con una intervención rápida.

El rápido deterioro de liquidez incapacitaría al banco para hacer frente a sus deudas o compromisos futuros ocasionando su venta por la simbólica cifra de un euro al Banco Santander, quien aceptó la adquisición efectuándose la transferencia de todas las acciones e instrumentos de capital a este último. Esto significa que el Banco Popular operará en condiciones normales de negocio como miembro solvente y líquido del grupo Santander.

El plan aprobado consistió en convertir la deuda subordinada (de peor calidad) en acciones para unirlas al resto de acciones del Popular y traspasar toda esta cartera al Banco Santander.

La justificación dada por las autoridades coincidía en que, de esta manera, se “resolvía” un banco inviable, aplicando una quita total, del 100%, a accionistas y bonistas, y vendiéndolo a un comprador privado, sin ningún coste para el contribuyente (Bizkaia, 2018, pág. 27 y 28).

Con esta resolución, inician las críticas hacia el MUS por no realizar una supervisión eficiente y respecto al MUR se enfocan en los daños ocasionados a 300, 000 accionistas, inversores y trabajadores de dicho banco.

A pesar de las críticas surgidas a raíz de esta primera actuación del MUR, en la Zona Euro se considera que la resolución homogénea permitirá que los acreedores sepan a priori cuales serían los efectos sobre su inversión de una hipotética quiebra de una entidad, lo que por un lado previene crisis al fomentar la disciplina de mercado, evita posponer las decisiones de resolución por cautividad del supervisor o por falta de medios suficientes para hacerles frente; reduce la carga que deben soportar los Estados en las quiebras bancarias (Sánchez Saorin, 2015, pág. 234).

Además, es el único mecanismo que cuenta con la posibilidad de recurrir a un fondo único o a algún tipo de ayuda financiera pública reduciendo parcialmente la dependencia de los bancos de la solvencia de sus Estados.

2.4 Avances y retrocesos de la Unión Bancaria en la normatividad europea

La Unión Bancaria es el primer complemento de la Zona Euro a cargo de la armonización de la supervisión y resolución de los bancos. Su creación es motivada por la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas en pro de la estabilidad financiera.

Las principales aportaciones de esta teoría afirman que una unión monetaria solo puede funcionar si los ciclos económicos están plenamente sincronizados o existe la movilidad de los factores de producción. De lo contrario, el uso de una divisa común puede provocar una pérdida de bienestar si los mercados no son flexibles y el ajuste de salarios no es posible; ya que no se lograría la convergencia de las economías.

En la Zona Euro, años previos a la crisis, se creía que la convergencia se había obtenido pero realmente solo aumento el comercio sin mejorarse la productividad, el aparente crecimiento económico, los bajos tipos de interés y un flujo constante de capital hizo que los países postergaran reformas estructurales facilitando el surgimiento de desequilibrios macroeconómicos.

Si a esto se suma que no existe la mutualización de riesgos, los estados miembros en tiempos de crisis no pueden mantener simultáneamente la integración económica y la estabilidad financiera.

Con estas valoraciones queda claro que la UEM es una etapa inacabada de la integración económica de la UE que busca consolidarse como una verdadera área monetaria óptima desde el establecimiento de su mercado común y la adopción de reglas comunes, antes y después de la crisis. Esta integración, antes del estallido de la crisis, se basó en una reducida libertad de movimientos de capital, la introducción del euro y la armonización de la regulación bancaria. Durante los primeros años, el avance en la regulación bancaria se dio con el derecho de establecimiento y libertad de flujos de capital.

En 1977, con la aprobación de la Primera Directiva Bancaria, primer paso a la armonización, se logró el reconocimiento mutuo de las autorizaciones para el ejercicio de la actividad, se introdujo el principio de control por las autoridades de origen de las entidades; la cual sería completada en 1992 con la Segunda Directiva Bancaria que estableció la supervisión prudencial a nivel nacional y una vigilancia consolidada para las actividades transfronterizas y conglomerados financieros, sin que esto modificara un cambio en las responsabilidades entre el BCE y las autoridades nacionales.

Con el Tratado de Maastricht se determinó que la supervisión bancaria quedaba a nivel nacional en colaboración con el BCE. Una gobernanza económica ineficiente en periodos de turbulencias financieras. Por ende, para asegurar que la UEM funcione bien se deberá optar por: la transferencia de recursos públicos o la flexibilidad de mercados.

No obstante, se aboga por alcanzar un sistema financiero y bancario integrado; restablecer el flujo normal de crédito en las economías de la zona y la correcta implementación de la política monetaria; restaurar la confianza en los balances bancarios europeos; reforzar el control de las entidades y mantener una supervisión efectiva que prevenga nuevas crisis, y preservar la estabilidad del sector bancario y financiero en general (Sánchez Saorin, 2015, pág. 166 a 169).

Para su implementación, la Comisión Europea realizó una propuesta integrándolo con: el MUS a cargo del BCE; el MUR, y un Código Normativo Único. Postergando un fondo común de garantía de depósitos hasta 2024.

La operatividad de la UB está condicionada en dos etapas, la primera inicio en 2015 con el fin de adoptar los instrumentos existentes haciendo su mejor uso mientras se completaba su arquitectura institucional para 2025.

En esta primera etapa, para hablar de los avances y retrocesos que ha tenido la UB conviene recapitular la serie de reformas que a causa de la crisis se implementaron para instaurar un nuevo mecanismo gobernanza económica enfocado en sanar los bancos y las cuentas públicas; aumentar los niveles de liquidez; otorgar al BCE el rol de supervisor y prestamista de última instancia; mejorar la supervisión macroprudencial, y por supuesto crear la Unión Bancaria.

En el saneamiento de cuentas públicas, como se analizó en el primer capítulo, destaca el reforzamiento del PEC; el Six-pack, el Two-pack y el Pacto presupuestario con los fines de fortalecer la coordinación de las políticas fiscales y mejorar la transparencia en las decisiones presupuestarias adoptadas por los estados miembros de la UE.

Sobre aumentar la liquidez de las entidades bancarias, se crearon transitoriamente el MEEF y el FEEF para dar paso en 2012 al MEDE como el único instrumento capaz de conceder ayuda financiera preventiva o adquirir bonos de los miembros. Actualmente, se espera una evolución en un Fondo Monetario Europeo. Dicha propuesta de la Comisión busca sustituir al MEDE e instaurarlo como el mecanismo de protección común del FUR.

Por otro lado, el BCE en su papel de prestamista se estableció con el anuncio de lanzar un Programa para Mercados de Valores para restablecer la transmisión de la política monetaria. Concerniente a la supervisión macroprudencial, el MUS otorgar el rol de supervisor al BCE y crear el MUR.

Por último, la UB dotada del MUS y el MUR un marco normativo para intervenir en las entidades financieras con problemas de forma ordenada y armonizada, y el uso de un Fondo como respaldo financiero en los procesos de resolución.

En 2016 el Consejo Europeo presentó su Hoja de Ruta para mejorar el marco de resolución bancaria incluyendo el proceso de recapitalización interna y reforzar los requisitos aplicables a los bancos para desincentivar la asunción de riesgos.

En el siguiente año, se vuelve a reforzar los requerimientos de capital exigiendo provisiones anticipadas de capital en caso de incurrir en pérdidas crediticias. En 2018, los dirigentes europeos debatieron la creación de un instrumento presupuestario sin obtener avances. Este año, la Comisión Europea presentó una propuesta para organizar la gobernanza del futuro instrumento presupuestario para la convergencia y la competitividad que desafía a los estados miembros de la Zona del Euro y otros participantes a la resistencia de sus esfuerzos mediante el apoyo a reformas e inversiones específicas. La aplicación del instrumento se ajusta al calendario del Semestre Europeo.

Respecto, a la baja del nivel de préstamos morosos desde 2016 la Comisión ha dado marcha a un paquete de reducción de riesgos.

Los préstamos morosos son préstamos bancarios sujetos a pagos tardíos o que es poco probable que se paguen sin requerir la venta de garantías. Estos pueden afectar la percepción del mercado del sector bancario de la UE, principalmente en la captación de inversión. Reducir los NPL podría ayudar a reducir la fragmentación financiera y facilitar los flujos de capital dentro del mercado único (Tomasik, 2018).

Esta propuesta según Lupini & Mock (2016) incluye una valoración de riesgo de mercado, riesgo de crédito de contraparte y para exposiciones a contrapartes centrales, un requisito para que las Instituciones Sistémicamente Importantes Globales mantengan niveles mínimos de capital y otros instrumentos que soporten pérdidas en la resolución.

También se incorpora un paquete bancario que prevé un aumento de la capacidad de préstamo de los bancos en pequeñas y medianas empresas; financiar proyectos de infraestructura; intercambiar información entre autoridades de grupos transfronterizos, y supervisar las actividades de la lucha contra el blanqueo de capitales.

El nuevo plan bancario, es una revisión de la legislación vigente de la UE, esta pretende modificar las Directivas de Requerimientos de Capital, y de Recuperación y Resolución.

Los cambios en el tratamiento del *software* dejando de ser un activo intangible, y por tanto las entidades financieras no tendrán que deducirlo de su capital de nivel ordinario 1.

Dicha decisión incentiva la inversión en el desarrollo tecnológico y elimina las desventajas competitivas de las instituciones de crédito europeas frente a algunos de sus rivales (PWC, 2019, pág. 33).

Finalmente, la Comisión destaca que, a partir de diciembre de 2017, las grandes empresas de inversión que realizan actividades similares a las de los bancos calificarán como instituciones de crédito y estarán sujetas a supervisión bancaria. Esto asegurará que las reglas prudenciales se apliquen de manera consistente tanto a empresas de inversión como las instituciones de crédito sujetas a los mismos estándares de supervisión.

Recordando que otro de los objetivos de la UB es diversificar las fuentes de financiación, la Comisión aboga por regular el *crowdfunding* mediante pasaportes europeos para las empresas que deseen prestar estos servicios. Otro reto, es digitalizar la banca europea ofreciendo servicios y soluciones financieras más innovadoras logrando competir con los neo bancos.

Entidades bancarias completamente digitales con licencia bancaria, con la ventaja de ofertar productos a rápida velocidad con el único reto de ganarse la confianza de los clientes y que estos comprendan que se trata de entidades que están reguladas por la misma normativa que la de las entidades bancarias tradicionales y que, por tanto, se trata de entidades tan “seguras” como el resto de las entidades bancarias (Santos Miranda, 2018).

En el seguimiento del MUS, en 2018, se realizó una nueva prueba de estrés para 48 entidades con la inclusión de una nueva metodología. El resultado fue satisfactorio todos los bancos superaron el nivel mínimo de capital en el escenario adverso, situado informalmente en el 5,5%.

Esta nueva normativa, acorde a Rubio (2017) introduce requisitos de pérdida esperada donde los bancos hagan una estimación de los posibles daños futuros y los reserven desde ahora. Sin embargo, el MUS no estará completo hasta que el colchón anticrisis asegure que en caso de quiebra el banco tenga los pasivos suficientes para absorber las pérdidas y recapitalizar la entidad para dar continuidad a sus actividades.

Respecto al CNU debido a los requisitos de capital y la normatividad los bancos presenta un problema de rentabilidad, los bajos tipos de interés, la intensa competición, la herencia del pasado y la carga de la regulación son factores que impiden a las entidades financieras sacar la cabeza de los beneficios por encima del coste del capital, que es la línea que garantiza su viabilidad en el largo plazo (PWC, 2019, pág. 40).

Por último, debido a la constante manipulación del Euribor y el Eonia se ha puesto en marcha su reforma.

El Euríbor está siendo revisado para mejorar su representatividad del mercado europeo de préstamo de fondos entre bancos a plazos de entre una semana y un año. La previsión es que, a partir de 2020, el Euríbor se calcule con una metodología híbrida, en la que se mezclen datos de transacciones ya realizadas y juicio experto. El Eonia será sustituido por el denominado Ester, que también estará en los mercados en enero de 2020. Este cubre las operaciones interbancarias a un día. Los cambios también supondrán una caída de la cotización (PWC, 2019, pág. 46).

No obstante, la Unión Europea no puede seguir dando pasos hacia delante sin consolidar los ya acordados. Tenemos retos suficientes, como la culminación del Mercado Interior, la Unión Bancaria o el libre comercio con otros bloques. Los países no pueden seguir trasladando la responsabilidad del crecimiento económico al BCE o a una Unión Fiscal que es políticamente inalcanzable. Las reformas económicas estructurales que deben sustentar el crecimiento económico y la creación de empleo a largo plazo deben ser tomadas a escala nacional (Marín, 2019, pág. 19).

Sin embargo, no todo son avances, el retroceso más importante en la consolidación de la UB se han dado sobre el Sistema Europeo de Seguro de Depósitos, en la primera propuesta de la Comisión se pensó en un mecanismo progresivo de mutualización de riesgos en tres fases: reaseguro, coaseguro, seguro pleno; pero las nuevas disposiciones reducen este proceso al reaseguro y coaseguro.

En la primera, se otorga una cobertura de liquidez, en forma de préstamos, a los sistemas de garantía de depósitos nacionales, una vez agotados los recursos propios; en el primer año (2019) se cubriría hasta el 30% de las necesidades, 60% en el segundo (2020) y 90% en el tercero (2021).

El coaseguro estaría condicionado a su progreso logrado en la reducción del nivel de préstamos morosos y otros activos heredados evaluados a través de una Revisión de Calidad de Activos.

Y aunque un SGD no es suficiente para romper el círculo vicioso de los bancos soberanos porque mientras los gobiernos nacionales sigan siendo responsables de la protección de los depositantes, los mercados continuarán discriminando a los bancos en función de su ubicación. Los críticos advierten que la UB no funcionará plenamente si el fondo de resolución europeo no cuenta con la autonomía de una hacienda propia y con el apoyo financiero último del MEDE.

Ni lo será si la regulación europea que los cree no incorpora unas reglas precisas de pronta actuación correctiva del supervisor bancario y una articulación adecuada de esta con la autoridad europea de resolución y los fondos de garantía de depósitos. Para su culminación es necesario un modo de garantizar que haya dinero suficiente en caso de que se deba proceder a la liquidación de un banco.

Capítulo tres: La Unión Bancaria y su rol como garante de la estabilidad financiera.

En este último capítulo analizamos cómo la Unión Bancaria pretende por el lado de la integración financiera garantizar un acceso igualitario al mercado financiero y bancario de todos los agentes económicos.

Respecto a la estabilidad financiera mejorando la asignación de recursos, una gestión eficiente de riesgos financieros y, en menor medida, la aplicación de herramientas para hacer frente a los desequilibrios financieros.

En el primer subcapítulo se describe la forma en la que la UB acelerará el proceso de integración financiera y garantizará la estabilidad del sector financiero siguiendo los objetivos de prevenir futuras crisis, descartar las deficiencias de la UEM y eliminar el riesgo soberano-bancario.

En el segundo subcapítulo se examinan los avances que ha tenido la integración financiera en el marco de la Unión Monetaria y en la Unión Bancaria tanto para la banca mayorista y minorista analizando su evolución en los distintos mercados financieros y su grado de penetración exterior.

El tercer subcapítulo se basa en el desarrollo de la estabilidad financiera antes y después de la Unión Bancaria, considerando las variables macroeconómicas del consumo privado y público, las exportaciones e importaciones y el nivel de desempleo para profundizar en el desempeño del PIB de la Zona Euro.

El cuarto subcapítulo enfatiza las ventajas y desventajas que tiene la implementación de un Fondo de Garantías de Depósito Común como requisito imprescindible de la Unión Bancaria.

Por último, se presentan las opiniones en contra y a favor de la posible evolución de la Unión Bancaria en una Unión Fiscal que conlleve, en última instancia en una Unión Política considerando que un mercado único requiere más que una serie de mercados integrados, mecanismos de supervisión y de resolución también necesita un conjunto de políticas comunes para su adecuado funcionamiento.

3.1 El papel de la unión bancaria europea en la integración y estabilidad financiera

Antes de iniciar con las opiniones que apoyan o niegan la necesidad de implementar una Unión Bancaria para la Zona Euro conviene analizar porqué surge la propuesta en la Comisión Europea y es ampliamente recibida por sus estados miembros.

En primera instancia se debe reconocer el papel clave que juegan los bancos en la economía de la eurozona. De manera general, los bancos son proveedores de liquidez, gestores de riesgos e innovadores financieros ocasionando que en momentos de crisis financiera puedan ser inhibidores o catalizadores de sus efectos.

Recordando que años previos a la crisis el sistema financiero internacional cambio el modelo de negocio de la banca tradicional de “originar para retener” a “originar para distribuir”. En el primero, de manera general “...los bancos emiten préstamos y mantienen el riesgo en sus libros” (Arbak, Ayadi, & De Groen, 2011, pág. 6).

Con el modelo originar para distribuir usando el modelo de titulización el banco vende los préstamos, pero no los mantiene en su balance evitando el riesgo de incumplimiento o crédito permitiéndole reducir su nivel de capital para afrontar riesgos futuros. Esto ocasionó que los balances de los bancos dejaran de proporcionar datos fidedignos sobre las actividades bancarias. Pero, es hasta el estallido la crisis financiera de 2008 que se manifestaron los peligros de este nuevo modelo de banca siendo los más perniciosos la fragmentación y la inestabilidad financiera.

Ante este nuevo panorama, la Comisión Europea ha encaminado sus esfuerzos para mitigar los estragos de la fragmentación financiera en la Zona Euro. A corto plazo con el suministro de liquidez ilimitado a cargo del BCE y a largo plazo con la instauración de una unión bancaria.

Su implementación es crucial para mantener la estabilidad financiera en una unión monetaria, reforzar el control de las entidades y mantener una supervisión efectiva que prevenga nuevas crisis, y alcanzar un sistema financiero y bancario integrado, acabando con la fragmentación actual y rompiendo el vínculo entre el riesgo soberano y bancario” (Sánchez Saorin, 2015, pág. 166).

Sus objetivos son: prevenir nuevas crisis, corregir las deficiencias de la UEM, romper el vínculo entre el riesgo soberano-bancario, promover la integración financiera y asegurar la estabilidad financiera; con la misión de restaurar el canal de la política monetaria única.

Para prevenir futuras crisis se debe considerar cuáles fueron los elementos que causaron la crisis de 2007: una percepción incorrecta sobre el riesgo asumido, niveles de solvencia inadecuados y un uso excesivo de los derivados financieros y titulizaciones. Por ende, la falla fue en los supervisores y reguladores que no supieron cuantificar los riesgos por tal motivo fue necesario dotar al BCE de funciones macroprudenciales y la implementación de la JERS para que ambas contribuyan en la prevención y disminución del riesgo sistémico; es decir prevenir futuras crisis.

No obstante, el poder de la JERS está reducido a la supervisión y evaluación del riesgo, pero no puede aplicar directamente medidas correctoras. Su papel se limita a recomendaciones y avisos no vinculantes, pero obliga a los Estados a actuar o dar explicaciones.

Las deficiencias de la UEM observadas tras la crisis son el nulo control sobre las finanzas de sus estados miembros y una deficiente supervisión bancaria. En ese sentido, la Comisión Europea ha buscado mejorar la coordinación de las políticas económicas con el Semestre Europeo, el MUS y el MUR.

Recordando que el aspecto central de la implementación de la Unión Bancaria es evitar que el Estado y los contribuyentes tengan que volver a pagar los rescates bancarios creando el vínculo entre el riesgo soberano-bancario se confía plenamente en la eficacia de acción del MUS y del MUR.

No obstante, la dependencia del financiamiento bancario y el bajo desarrollo de mercados financieros alternativos podrían ocasionar que sea necesario evitar las quiebras bancarias. Además, si la resolución sigue dependiendo de los presupuestos nacionales no se elimina el riesgo soberano-bancario hasta que exista un respaldo europeo. Para ello, se requerirá una unión fiscal al ser claro que imponer controles sobre el déficit y la deuda es insuficiente.

La Unión Bancaria, en su labor como catalizador de la estabilidad e integración financiera, es sustentada por la Teoría de las Áreas Monetarias Óptimas, pero entre estos diecinueve países no se crean las condiciones necesarias para catalogarse como un AMO al existir shocks económicos heterogéneos, una baja movilidad de los factores de producción y nula transferencia de renta entre los estados miembros.

En la Zona Euro existen diversas regiones económicas por ende los shocks asimétricos adversos condenan a sus miembros a un proceso largo y costoso de ajuste nominal y de los factores de producción. Con el agravamiento de la crisis se puso de manifiesto que existía poca convergencia entre los estados miembros respecto a la inflación, productividad y movilidad de trabajo.

Si bien años previos a la crisis los países euro experimentaron un rápido crecimiento económico que hizo desistir de implementar reformas estructurales a nivel interno que corrigieran desequilibrios macroeconómicos y en el plano europeo consolidar una unión fiscal y bancaria.

Con la unión bancaria se pretende recuperar e incluso mejorar la integración financiera para con ello aumentar la capacidad de resistencia del sistema financiero y crear entidades más eficientes y competitivas. Sin embargo, la integración aumenta los vínculos trasfronterizos y las entidades son más vulnerables a los riesgos de contagio, se crean productos financieros más complejos para incrementar la competitividad y ganancias entre entidades.

Por ende, al existir tanto ventajas como desventajas en el incremento de la integración financiera, la opinión está dividida mientras unos estudios afirman que a mayor integración financiera mayor inestabilidad otros afirman que la integración financiera proporciona estabilidad macroeconómica y financiera.

La integración financiera entendida como una situación en la que no existen fricciones que discriminen entre agentes económicos en su acceso al capital y sus posibilidades de inversión, particularmente por motivos de localización, de forma que puedan acceder a productos y servicios en igualdad de condiciones (Cœuré, 2013).

Los argumentos a favor se basan acorde con Díez Guijarro (2013), García Solanes & Peñarrubia Blasco (2002) y Sánchez Saorin (2012), en que un mercado integrado aporta en primera instancia elementos estabilizadores al lograr una asignación eficiente de recursos que aumentan las posibilidades de inversión, diversifica los riesgos e incrementa las fuentes de financiación.

En segundo lugar, mejora la competencia entre los participantes del mercado aumentando su rentabilidad e impulsándolos a la constitución de empresas más grandes y eficientes al estimular la innovación en los mercados financieros mediante una serie de nuevos productos financieros.

Por último, un sistema financiero plenamente integrado asegura que la política monetaria se transmita de forma homogénea y efectiva garantizando la disciplina de mercado y fomentando la convergencia económica, pilar y sustento del proyecto europeo desde la creación de la UEM.

En contra, se asegura que es un factor generador de desequilibrios financieros y de volatilidad económica. En el caso de la UEM, fue cierto, la integración bancaria amplificó los efectos de los shocks asimétricos y potencio la divergencia de los ciclos económicos. No obstante, la crisis de 2008 deja una lección obvia una integración financiera sin un marco institucional de control adecuado producirá inestabilidad financiera.

Por ende, la Comisión se ha planteado que con la UB debe impulsar la integración bancaria minorista:

Creando un entorno en el que cualquier empresa o particular solvente pueda obtener un préstamo de cualquier banco europeo en condiciones similares, sin que la localización del deudor sea determinante, que el mercado, los depositantes y los inversores, consideren a todos los bancos de la zona como europeos, sin distinguir la nacionalidad de origen (Sánchez Saorin, 2012, pág.236).

Retomado la idea de que sus efectos negativos solo serán visibles si se carece de un marco institucional de control adecuado la actual Unión Bancaria europea se ha dotado de un Código Normativo Único, un Mecanismo Único de Supervisión y un Mecanismo Único de Resolución.

Sobre el CNU se implementa para mejorar la transparencia y el tratamiento igualitario con una aplicación homogénea de la normativa bancaria que contribuya a un mercado más integrado y prevenga futuras crisis al controlar los niveles de apalancamiento, la gestión de riesgos y las políticas que tenga injerencia sobre la estabilidad e integración financiera haciendo uso del aumento de los requerimientos de capital.

Respecto al MUS, con su instauración todas las entidades tendrán la misma normatividad y trato favoreciendo la transparencia y competencia. Con la consolidación de la supervisión bancaria se pretende subsanar los problemas de coordinación.

Sin embargo, así como previo a la crisis existían diferencias en la práctica supervisora por los diferentes enfoques y métodos estos seguirán existiendo, el MUS permitirá que todas las entidades compitan bajo las mismas condiciones con base a criterios de eficiencia a la par que mantiene los distintos sistemas financieros nacionales con estructuras diferenciadas que crean un mercado con perfecta movilidad, pero con una segmentación basada en condiciones crediticias diferentes.

Dow & Rodríguez (2000) se enfocan en que la segmentación puede ocurrir por la aplicación de políticas crediticias diferenciadas entre las sucursales y filiales en los distintos países euro. Acorde con la teoría nekeynesiana la segmentación institucional prevalecerá al tener distintas instituciones diferente información sobre un mismo mercado.

Por último, con el MUR se refuerza la confianza en las entidades de crédito al reducirse la probabilidad de nuevas crisis bancarias y en caso de ocurrir contar con un marco armonizado para su resolución. Con una resolución homogénea los acreedores tendrán el conocimiento de los efectos de su inversión en caso de ganancias o quiebras, fomentará la disciplina de mercado, las instituciones actuarán con rapidez y se disminuirá la carga que deben soportar los Estados en quiebras bancarias.

Por ende, la implementación de la Unión bancaria es vital en la Zona Euro al ser un conjunto de países fuertemente ligados al sector bancario, en su canal de transmisión de política monetaria y como fuente de financiación, haciendo que la estabilidad financiera no pueda alcanzarse sin la estabilidad del sector bancario y financiero.

Actualmente el mercado único requiere de un mayor grado de integración para poder culminar con éxito la Unión Monetaria planteada por Delors hace más de veinte años y que constantemente se ha ido estacando e inclusive retrocediendo con el abandono de Reino Unido al proyecto europeo.

3.2 La integración financiera de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria.

En este capítulo analizaremos el proceso de integración financiera de la Zona Euro observando los mercados bancarios mayoristas integrados por el mercado: monetario, de bonos bancarios, de depósitos bancarios y del crédito bancario. Para examinar la banca minorista observaremos la evolución de las fusiones y adquisiciones transnacionales.

En primera instancia se define la integración financiera:

Como una situación en la que no existen fricciones que discriminen entre los agentes económicos en su acceso y su inversión de capital, particularmente en función de su ubicación. Esto significa que la integración financiera se logra cuando existe un acceso igualitario al mercado, *de facto* y *de jure* (Coëuré, 2013).

Actualmente, el mercado financiero y bancario de la eurozona presenta características contrarias a la integración financiera al presentar una constante divergencia en los tipos de interés de las operaciones de financiación y una renacionalización de la banca al estancarse los flujos de inversiones transnacionales.

A esto se suma que antes de la crisis el mercado ya era sumamente heterogéneo por condiciones macroeconómicas diferentes y entidades con distintas formas jurídicas, modelos de negocios, ámbito geográfico y tamaño con la única característica similar de tener prohibido el uso del tipo de cambio o modificar la política fiscal para resolver sus problemas bancarios a raíz de pertenecer a la Unión Monetaria Europea.

Recordando que este análisis se subdivide en la banca mayorista y minorista conviene aclarar que la banca mayorista "...es aquella destinada a operaciones de gran envergadura, generalmente con empresas y organizaciones de tamaño o importancia grande" (Pedrosa, s.f.).

Por el contrario, la banca minorista se enfoca principalmente en la captación del ahorro para inversores particulares y las PYMES así como establecer operaciones básicas de financiación para los ahorradores.

3.2.1 Mercado monetario o interbancario

La integración del mercado interbancario es fundamental debido al valor que el crédito tiene para el resto de la económica. El mercado interbancario es:

Un mercado financiero que permite pedir préstamos a las entidades financieras, de modo que éstas se ceden depósitos a plazos ordinariamente muy cortos, de elevada liquidez y bajo riesgo. De este modo, en el caso de que algún banco tenga falta de liquidez, podrá acudir al mercado interbancario para tomar prestado de aquellos que poseen un exceso de liquidez, asignándose, de este modo, la liquidez de una manera eficaz (Pareja Medrano, 2014, pág. 15).

Para su análisis, en la gráfica 1 se muestran cinco episodios clave en la evolución del mercado interbancario. El primero es la rápida integración financiera ocurrida tras el lanzamiento del euro logrando que la desviación típica de los tipos de interés cayera a niveles cercanos a cero al ser el mercado más cercano a la política monetaria única.

El segundo episodio está caracterizado por las turbulencias financieras ocasionadas por la caída del Lehman Brothers, que desestabilizó el mercado ocasionando su cierre a pesar de que las entidades necesitaban liquidez para solucionar sus compromisos financieros.

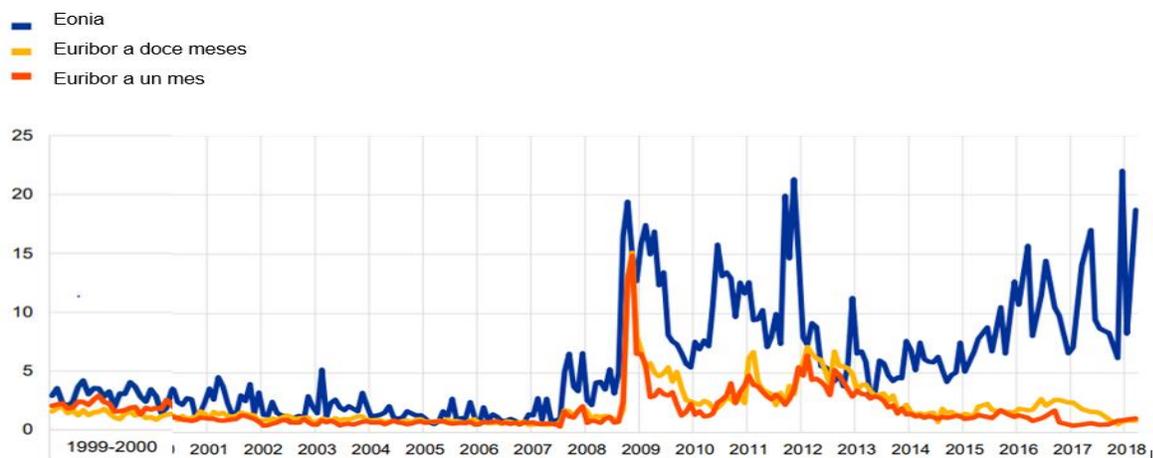
Con una menor oferta de liquidez el mercado se fracturó y a pesar de una leve mejoría en 2009, esta desapareció con la crisis griega, en mayo de 2010, generando un aumento en las primas de riesgo de los países euro definida como “el sobreprecio que exigen los inversores por comprar la deuda de un país frente a la alemana, cuyo precio es el que se utiliza como base o referencia ya que está considerada como la más segura...” (Romero, 2010). Esta situación demostró por completo que el mercado operaba en condiciones de fragmentación contrario al ideal de un área monetaria óptima.

El tercer episodio ocurrió cuando las primas de riesgo y las diferencias en los tipos de interés llegaron a su nivel más alto, en diciembre de 2011, desembocando a principios de 2012 en la crisis de la deuda soberana en la eurozona causando que la restricción al crédito dependiera de la nacionalidad de la contrapartida creando una fuerte segmentación y renacionalización de los mercados. En estos años, “...Italia alcanzó los 200 puntos básicos, España superó la barrera de los 300 e Irlanda y Portugal sobrepasaron los 900, mientras que el diferencial griego fluía en los 1.300 puntos básicos...” (Álvarez Fernández, 2013, pág. 9).

Esto cambia en 2015, el cuarto episodio, con el anuncio de la creación de la Unión Bancaria cuando los niveles bajaron mostrando una ligera recuperación en parte debido a la confianza en el nuevo proyecto y unas proyecciones económicas favorables.

En el último episodio las desviaciones típicas de interés han estado condicionadas a factores políticos: el *Brexit* y el comportamiento del electorado en las elecciones europeas. Los cuales vienen a ser minimizados con el sí de Alemania en 2019 a la instauración de un Fondo Común de Depósitos Garantizados como primer paso para una futura Unión Fiscal.

Gráfica 1: Desviación típica entre países euro en tipos de interés medios de préstamos interbancarios de 1999 a 2018 (Euribor y Eonia, puntos básicos)



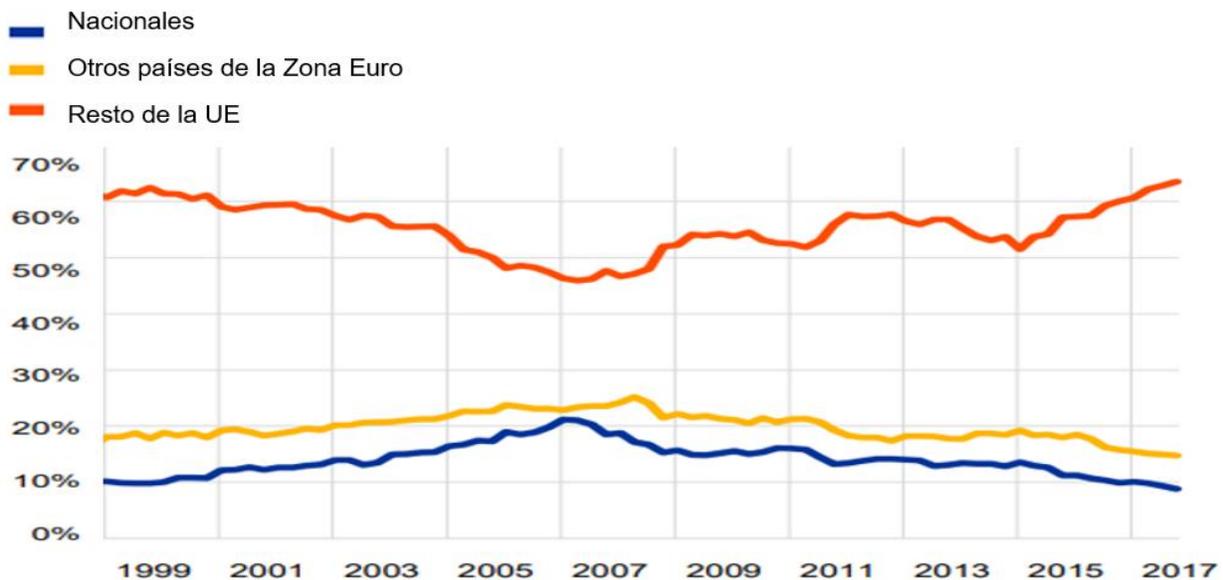
Fuente: Elaboración propia con datos del BCE, *Financial Integration in Europe*, 2016, página 16; y 2018, pág. 133.

Con esta gráfica y esta evolución del mercado interbancario observamos que el principal signo de fragmentación en este mercado es la reducción de liquidez bancaria y ante su contracción los bancos suben los tipos de interés para equilibrar la oferta de liquidez.

Respecto, al mercado interbancario en cantidades analizamos el nivel de préstamos, el cual se recuperó en 2010 hasta niveles similares a los que existían antes de la crisis de 2007.

El BCE intervino con las operaciones a largo plazo para restaurar el mercado sin obtener resultados especialmente en los países bajo tensión. En la gráfica dos se observa el comportamiento de los préstamos de las Instituciones Financieras Monetarias (en adelante IFM) por residencia de la contrapartida.

Gráfica 2: Préstamos de las IFM de la zona euro a otras IFM: por residencia de la contrapartida



Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Financial Integration in Europe, 2018, pág. 151.

En esta gráfica comprobamos que los préstamos interbancarios, por contrapartida que en los años previos a la crisis aumentaron a favor de préstamos a otras entidades de la Zona Euro. Antes de la crisis los préstamos eran transnacionales con el estallido se redujeron hasta llegar a los niveles previos a la introducción del euro.

En este contexto las entidades prefieren dejar de prestar por la desconfianza a otras entidades obligando al BCE a imponer tasas de interés negativas esperando que las entidades destinen liquidez al crédito.

El País (2016) marca el inicio de las tasas negativas en 2014 y su nivel más alto en 2016 hasta el -0.4%, esta medida se implementa para que las hipotecas sean más baratas para el consumidor, aumentar la rentabilidad de los bancos mediante la concesión de créditos y aumentar la competitividad al hacer más fácil exportar y más caro importar.

La desintegración de este mercado, si bien es consecuencia de la incertidumbre financiera y la renacionalización bancaria, Sánchez Saorin (2015) agrega la falta de estandarización y el exceso de liquidez en el sistema.

Para lograr su integración plena se menciona la necesidad de una política monetaria efectiva y operaciones monetarias eficientes, un mercado competitivo y líquido, el aumento de competitividad entre los actores, reducir los privilegios de la banca estatal para igualar sus condiciones con la banca privada, aumentar la banca extranjera, garantizar la efectividad del MUS y eliminar gradualmente los controles directos de la política monetaria (tasa de interés) para manejar su liquidez de forma más activa.

3.2.2 Mercado de bonos bancarios

El mercado de bonos "...es el mercado principal de financiación a largo plazo para las entidades, de modo que las condiciones de financiación de la banca en este mercado tienen enorme transcendencia en las condiciones de concesión de créditos bancarios a los agentes económicos" (Sánchez Saorin, 2015, pág. 321).

Se define a los bonos bancarios como títulos de créditos por un banco, que incorporan los derechos correspondientes a una parte alícuota de un crédito colectivo, constituido a su cargo, garantizados por el conjunto de préstamos a cuya financiación se destinan y sus garantías anexas, por las demás inversiones y activos del banco y las responsabilidades subsidiarias que, en casos especiales, otorguen el Estado, las entidades públicas o las instituciones públicas o las instituciones financieras oficiales o semioficiales (Vázquez Duarte, 2012, pág. 41).

En la grafica tres podemos observar que antes de 2008 el volumen de emisión de bonos senior (sin garantías) y de titulizaciones fue muy grande. Por el lado de las primas de CDS bancarios se mantuvieron prácticamente iguales hasta el estallido de la crisis.

Gráfica 3: Desviaciones típicas de las primas de CDS bancarias por grupo de países (puntos básicos)



Fuente: Banco Central Europeo, Financial Integration in Europe, 2018, pág. 156.

A principios de 2008 el diferencial entre el bono alemán y el griego solo estaban veinte puntos básicos, pero en 2009 la incertidumbre y el riesgo de contrapartida redujo el volumen de emisiones por la aversión al riesgo, que afectó el coste de emisiones a largo plazo al depender de la clasificación individual de las entidades al ser las primas de los CDS el reflejo del coste de seguro de impago.

Los más afectados fueron los países llamados periféricos, como consecuencia de la declaración de impago de Grecia. Posteriormente, esto perjudicó los costes del crédito para los clientes bancarios.

Otro fenómeno que ocurrió en 2009 fue que las nuevas emisiones de bonos bancarios tuvieron aval gubernamental y el BCE activó el programa de compra de bonos cubiertos para préstamos hipotecarios con esta medida en 2010 se reactivó la emisión de bonos cubiertos a pesar de que los diferenciales de los CDS ascendían.

A partir de 2011 los mercados fueron afectados por la crisis de la deuda soberana, los bancos de los países periféricos al perder el acceso al mercado o al sufrir un fuerte incremento en el coste de la financiación al depender este de las condiciones del país de origen.

Para aminorar los estragos el BCE inició un segundo programa de compra de bonos cubiertos, por lo cual los bonos con aval gubernamental se mejoraron ligeramente. Estas medidas fueron vitales al ser los bonos cubiertos la principal fuente de financiación del crédito a la Zona Euro.

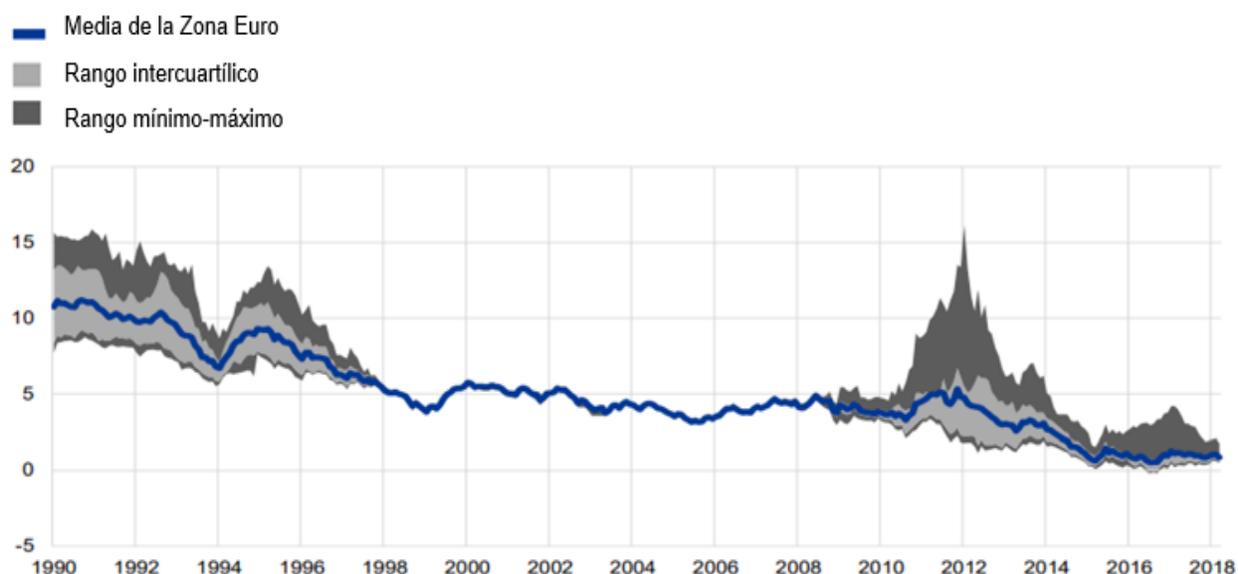
En 2012 surge el debate de la UB sin causar una mejoría, ya que el volumen de las emisiones siguió siendo muy reducido por la alta percepción del riesgo ocasionado por la aparente ruptura del euro y la tensión en los mercados financieros que logró afectar al sector de la economía real, en los siguientes años, con la reducción de la clase media, recortes de derechos sociales, pérdida de competitividad, niveles bajos de inversión para proyectos en pro del desarrollo económico; es decir el fin del estado de bienestar característica fundamental de la UE.

Para 2015 con las diferentes crisis por las que atravesó la UE (véase tabla 3) hizo que la dispersión de CDS bancarias alcanzará su punto máximo hasta irse reduciendo en los años posteriores sin que se recuperaran los niveles previos a la crisis.

Otro elemento que nos sirve para examinar la fragmentación en este mercado es la rentabilidad de los bonos públicos. En la gráfica 4 podemos observar que la dispersión fue considerablemente alta de 1990 a 1999 producto de los estragos de la crisis energética de 1973 y el fracaso de la serpiente monetaria en el túnel.

Desde 2009 y casi hasta terminar la década gracias a la introducción del euro la dispersión se mantuvo estable. Pero, en la primavera de 2010 los diferenciales de la deuda pública a diez años considerando los bonos alemanes comenzaron a incrementar rápidamente a causa de la incertidumbre respecto a la sostenibilidad de las finanzas públicas. Tiempo después las múltiples crisis que azotan a la UE, así como los acontecimientos políticos del Brexit impiden recuperar la integración en este mercado.

Grafica 4: Dispersión de la rentabilidad de los bonos públicos a 10 años entre los países del euro (porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo, Financial Integration in Europe, 2018, pág. 145.

La fragmentación posterior a la crisis ha sido superior en el mercado bancario al ser dependiente de la evolución del mercado de deuda pública. En ese sentido, se debe reconocer que los mercados de deuda pública desempeña un papel determinante en la transmisión de la política monetaria.

Primero los tipos de interés de la deuda pública son determinantes en los tipos de interés para las sociedades financieras y no financieras que tienen que pagar cuando emiten sus bonos y obligaciones (canal de precios). Segundo, los tipos de interés a largo plazo pueden aumentar o disminuir la capacidad de las entidades de crédito para proporcionar préstamos a la economía real (canal de balance), y tercero, la liquidez es vital en la provisión de préstamos por parte de las entidades de crédito (canal de liquidez).

Por último, así como en los otros mercados se observa lo perjudicial que es la aversión al riesgo a pesar de ser el mercado financiero más integrado de la Zona Euro este fue afectado por la desconfianza de la crisis financiera y de deuda soberana. Ocasionado una renacionalización de las carteras, una sustitución de la deuda pública extranjera y la huida de inversores.

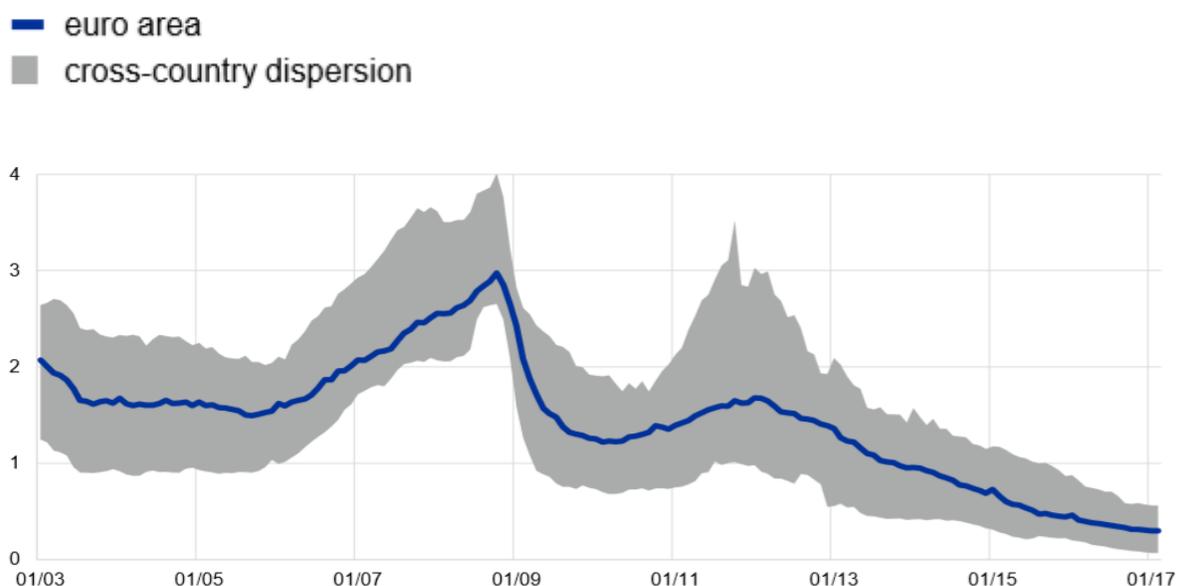
3.2.3 Mercado de depósitos bancarios

El mercado de depósitos bancarios o de protección al ahorro se basa en ese tipo de contratos por los cuales una de las partes (una persona o una entidad) entrega a el otro dinero con objeto de que al cabo de un plazo, sea reintegrado percibiendo la cantidad aportada más interés (AFI, 2019). Por ende, este mercado tiene el objetivo de contribuir a la estabilidad de los sistemas financieros de los países participantes.

En la siguiente gráfica 5 percibimos como al igual que en los demás mercados desde finales de los noventa gracias a la introducción de la divisa común se dio una reducción generalizada en los tipos de interés facilitando menores costes de financiación para las entidades y los agentes económicos de la eurozona.

Sin embargo, aunque en los dos primeros años de la crisis, los tipos de interés de los depósitos se habían mantenido muy cercanos al tipo de interés oficial del Banco Central Europeo. Después, de 2010, con el primer episodio de la crisis soberana con epicentro en Grecia los tipos de los depósitos se distanciaron del tipo oficial indicando un aumento en el coste de financiación y el acceso al mercado.

Grafica 5: Tipos de interés de los depósitos de IFM de hogares en la eurozona



Fuente: Banco Central Europeo, Financial Integration in Europe, 2017, pág. 98.

Posteriormente, con el estallido de la segunda crisis de deuda soberana, iniciada en Chipre, los ahorradores demandaron mayores primas de riesgo al incrementarse una mayor percepción del riesgo. Los bancos periféricos ofrecían tipos de interés elevados para atraer nuevos depósitos y evitar su retirada.

La dispersión observada en esta gráfica muestra la gran diferencia que existe en el coste de la financiación por ello el mercado de depósitos afecta a la oferta y precio del crédito en los países periféricos perjudicando la economía y la transmisión de la política monetaria.

Otro fenómeno que si bien no es apreciado en la gráfica tras el estallido de la crisis financiera fue que los depósitos transnacionales aumentaron más que los domésticos; pero se detuvo con la crisis de la deuda soberana debido a la menor confianza en los sectores bancarios extranjeros y al desapalancamiento que reduce la captación de depósitos. Además, que en un entorno económico de recesión disminuye el ahorro.

3.2.4 Mercado de crédito bancario

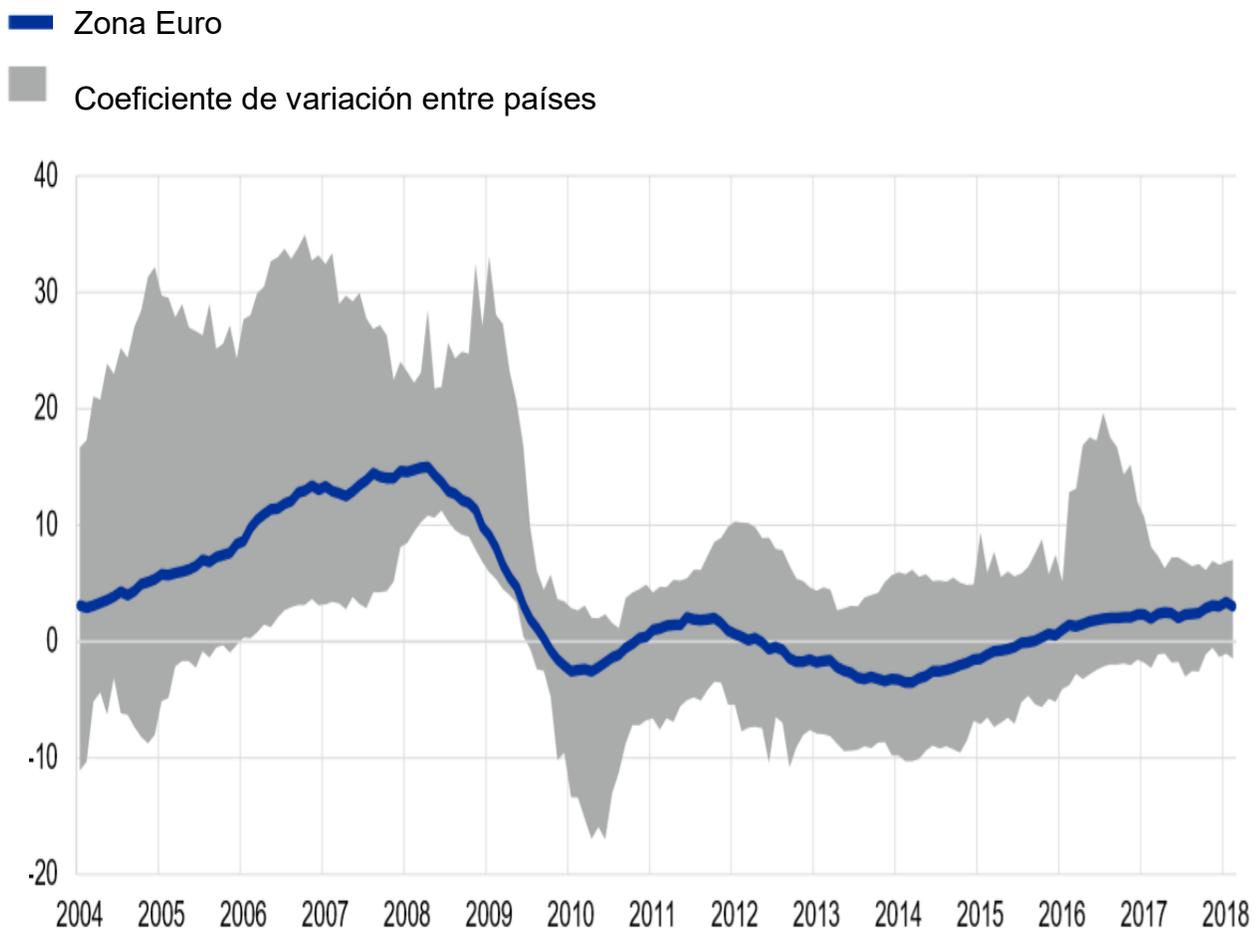
En este mercado el crédito definido como "...un préstamo en dinero por el que la persona se compromete a devolver el monto solicitado en el tiempo o plazo definido, según las condiciones establecidas para dicho préstamo más los intereses..." (Banco Económico, s.f.).

La evolución del mercado de crédito bancario de 1999 a 2003 cabe mencionar que la convergencia de los tipos de interés en la Zona Euro inicio en los años ochenta y se incrementó con la introducción del euro, el PASF y el pasaporte bancario fomentando la competencia trasnacional y los flujos financieros interbancarios, acrecentando la oferta de préstamos y reduciendo los tipos de interés de los créditos.

Antes de la crisis, la convergencia en los costes de financiación benefició los tipos de interés de préstamos a particulares. Pero, tras la quiebra de Lehman Brothers la dispersión en los tipos se presenta una fractura afectando las decisiones de inversión y consumo a la par que las perspectivas del crecimiento económico.

Estas asimetrías llegaron a duplicarse en 2010 y van en aumento hasta la noticia del PMV en 2012 ayudando a la baja de las primas de riesgo de los bonos soberanos en los países periféricos, pero sin beneficiar al sector privado en donde las pequeñas y medianas empresas son las más afectadas, como se puede observar en la siguiente gráfica.

Gráfica 6: Préstamos de IMF a empresas no financieras



Fuente: Banco Central Europeo, Financial integration in Europe, 2018, pág. 154.

A pesar de que esta fragmentación estaba dañando la economía el aumento en los tipos de interés es inferior al de 1990 antes de la UEM. Sin embargo, este es y probablemente siga siendo el mercado menos integrado por la "...dificultad de concesión y seguimiento de las operaciones, las diferencias culturales, las distintas definiciones de productos y las diferentes regulaciones legales..." (Sánchez Saorin, 2015, pág. 362 y 363).

3.2.5 Penetración exterior bancaria

El aumento de integración financiera se logra con el proceso de fusiones y adquisiciones transnacionales para facilitar la concesión de créditos entre países aumentando la competencia en los mercados bancarios, facilitando la innovación de productos y servicios financieros, coadyuvando a la convergencia de precios entre entidades, diversificando los riesgos y mejorando la resistencia del sector financiero.

Esta integración se basa en el incremento de la penetración exterior con el incremento de las actividades en la banca minorista. Por ende, la Comisión lanzó en 2016 el Libro Verde sobre servicios financieros para buscar el aumento de la actividad transfronteriza y competencia en un entorno de transparencia.

Las ventajas del aumento de la banca minorista benefician tanto a los bancos como a los ciudadanos. Sobre los bancos con la implementación del CNU, las entidades han optado por un modelo de negocio minorista, por lo tanto:

Los depósitos minoristas han aumentado sustancialmente en la eurozona desde el estallido de la crisis: más del 30% (de 6.900 millones de euros a 9.100 millones de euros). Así, mientras que en 2008 representaban el 22% de los activos totales, ahora suponen casi el 30% de las fuentes de financiación utilizadas por los bancos de la zona del euro (Álvarez & Pariente, 2017).

En lo que respecta a proporción de créditos minoristas también ha aumentado para la media de la zona euro, pero de una forma mucho más contenida, pues ha pasado de representar un 29% del balance en 2008 a un 32% recientemente (Villar, 2017).

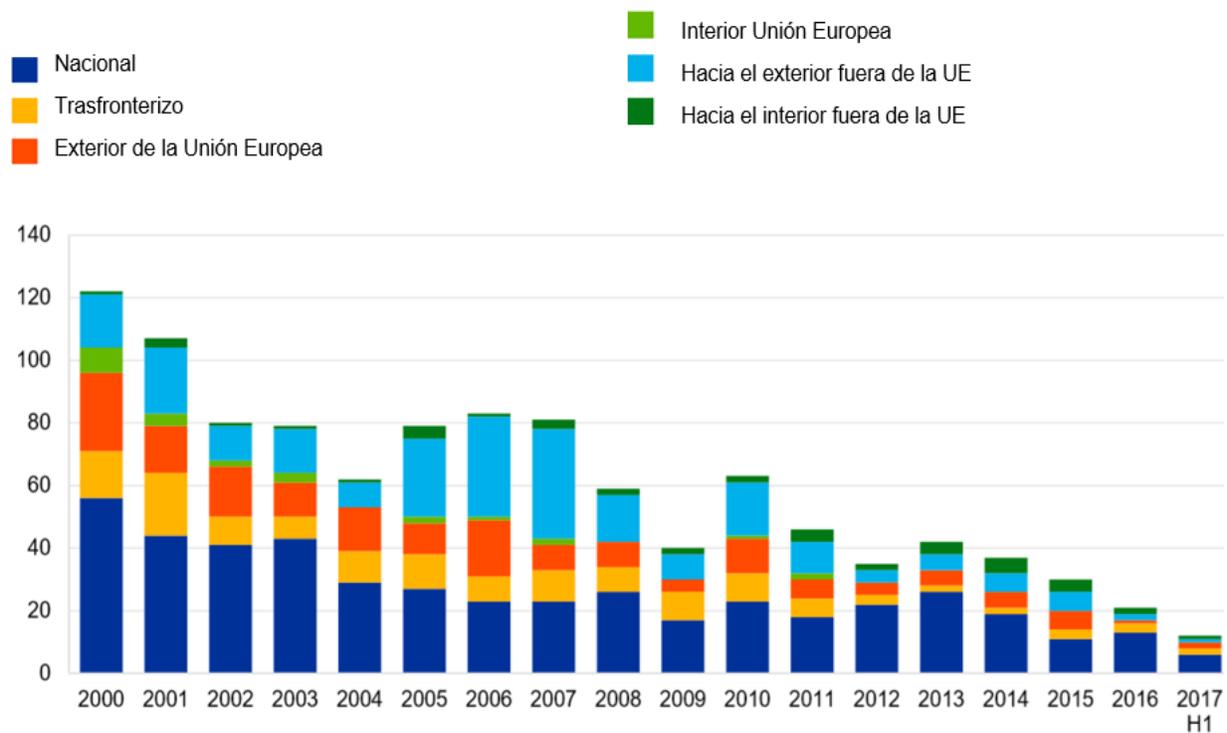
Con esto queda claro que los bancos ha buscado en la banca minorista obtener la rentabilidad pérdida como consecuencia del Código Normativo Único que establece límites al nivel de capital, solvencia y apalancamiento, principalmente.

Respecto a los ciudadanos, el aumento de la banca minorista contribuye en la adopción de políticas macroeconómicas más efectivas a nivel europeo y a una mayor estabilidad financiera.

Una vez que se reconoce la importancia de la banca minorista en el proceso de penetración exterior se analiza el componente de las fusiones y adquisiciones, considerando que el mercado en la Zona Euro existe barreras culturales, legales y sociales para realizar este tipo de operaciones el proceso de consolidación es difícil y lento. Sus características son su sincronía al ciclo económico, su carácter doméstico y su heterogeneidad. Su fin es la concentración bancaria.

Acorde con Campa (2004) este proceso esta sincronizado al ciclo económico y al comportamiento de las valoraciones bursátiles, por lo tanto, no es un fenómeno europeo sino agregado, por ende, poco influye el proceso de integración económico europeo; se define como domestico al ocurrir entre empresas de un mismo país; no es homogéneo al presentarse en mayor medida en países con alta capitalización bursátil y para finalizar su fin es la búsqueda de una mayor presencia en los mercados nacionales.

Gráfica 7: Fusiones y adquisiciones de entidades bancarias europeas, número de operaciones



Fuente: Banco Central Europeo, Report on Financial Structures, 2017, pág. 30.

Nuevamente, se observa que con la introducción de la Unión Monetaria se dieron importantes procesos de fusión y adquisición en el plano transfronterizo, aunque el proceso de concentración sea inferior al ser de carácter nacional.

Este proceso también fue beneficiado por el favorable comportamiento de los mercados bursátiles de las actividades empresariales. Bajo estos factores Campa (2014) menciona que el aumento en las fusiones y adquisiciones en el periodo de 1999 a 2007 respondieron a un benévolo ciclo económico y no a un fenómeno de cambio estructural específico en la Zona Euro debido a la introducción del euro.

Premisa que viene a ser confirmada si analizamos que cuando la economía a nivel mundial entró en recesión en 2008 el proceso de fusiones y adquisiciones descendió en la Zona Euro, pero en 2010 cuando los mercados europeos seguían afectados el proceso mostró una leve mejoría a la par que las perspectivas de crecimiento económico a nivel mundial.

Con esto queda claro que la crisis ha transformado el sector bancario europea "...De las 8.600 entidades que había en Europa en 2008, quedaban 6.500 a comienzos de 2017" (Álvarez & Pariente, 2017).

Con el establecimiento del Mecanismo Único de Resolución este proceso ha sido promovido, nuevamente, dentro de las fronteras nacionales y no al exterior esto debido en gran parte a la desconfianza que impera en los mercados europeos al carecer de una Unión Bancaria plena o algún incremento en su integración fiscal o política.

Para lograrse un desarrollo eficiente de fusiones y adquisiciones fuera de las fronteras nacionales y de la Zona Euro para de esta formar diversificar el riesgo, aumentar la competitividad entre entidades y mejorar la resistencia del sector bancario. El BCE, en calidad de supervisor único, menciona que si bien el crecimiento de la economía y la disminución de los niveles de la deuda aumentarían las fusiones y adquisiciones para ser exitosas deberán ser en niveles exorbitantes para lograr un aumento de la eficiencia y rentabilidad del sector para beneficiar a la economía real y reducir el nivel de este proceso a las perspectivas económicas a nivel mundial.

3.3 La estabilidad financiera de la Zona Euro antes y después de la Unión Bancaria

Para analizar la estabilidad financiera de la Zona Euro, desde una perspectiva general, dividiremos su evolución en seis etapas: a) de 1999 a 2003, b) de 2004 a principios de 2007, c) de mediados de 2007 a 2012, d) de 2013 a 2015, y e) de 2016 en adelante.

La primera etapa de 1999 a 2003 se vio favorecida por la UEM con la misión de mantener la estabilidad del sector financiero. El reto en estos años fue reducir los desequilibrios internos que habían causado la crisis energética de los noventa, la inestabilidad del sector empresarial y la acumulación de deuda de los hogares en los activos hipotecarios.

De 2004 a principios de 2007, la UE se vio favorecida por el crecimiento de la actividad económica mundial y a nivel interno por una mayor concesión de préstamos facilitando la competencia e innovación del sector financiero en pro de una mejora de servicios para los clientes.

La tercera etapa, de mediados de 2007 a principios de 2009, como se ha analizado el estallido de la burbuja inmobiliaria en los Estados Unidos afectó a la Zona Euro restringiendo la obtención de liquidez y aumento del riesgo de morosidad.

Desde mediados de 2009 y hasta 2012, la cuarta etapa, los estragos de la crisis financiera afectan el entorno macroeconómico a nivel general y en la eurozona el rápido aumento de la tasa de morosidad hace que se cuestione la sostenibilidad fiscal de países como España, Irlanda, Portugal y Grecia, principalmente. El riesgo de impago del Gobierno heleno afectó la confianza económica de la Zona Euro.

De 2013 y hasta 2015, con el segundo episodio de la crisis de deuda soberana en Chipre, las perspectivas de crecimiento a corto y largo plazo fueron desfavorables acrecentando las desigualdades entre las economías del núcleo y la periferia en un contexto de débil comercio mundial.

Desde 2016 hasta la actualidad, la confianza en la Zona Euro está determinada por perturbaciones sociales e incertidumbre política haciendo que el crecimiento económico en general se vea frenado por cuestiones geopolíticas.

A nivel exterior con el proteccionismo comercial y a nivel europeo los intereses nacionales prevalecieron desde inicios de 2016 hasta el sí de Alemania para la creación de un fondo de garantías europeo, tema que se analizará en el siguiente apartado, para aumentar la estabilidad financiera de la eurozona.

No obstante, la UE mantiene un crecimiento moderado gracias a la disminución de la incertidumbre y unas circunstancias propicias en el mercado financiero tras la introducción de la UB. Sin embargo, en 2018 "...la actividad económica en Europa llegará a depender casi por completo de los fundamentos del consumo y la inversión privada: crecimiento continuo del empleo; condiciones favorables de financiamiento; aumento de la rentabilidad; y las perspectivas estables de la demanda interna (Comisión Europea, European Economic Forecast Autumn 2018, 2018, pág. 3).

Por ende, analizaremos cual ha sido su desarrollo usando los siguientes indicadores macroeconómicos: a) el crecimiento económico sobre el consumo privado y público de la Zona Euro; b) el comportamiento de la balanza de pagos sobre importaciones y exportaciones de la Zona Euro, c) el nivel de desempleo de la Eurozona, y d) la evolución del PIB en los países euro.

De una forma particular con ayuda de las aportaciones de Breuss, Roeger y Veld (2015) conoceremos en qué manera podría haber ayudado la existencia de la UB, principalmente el MUR y el MEDE, en la crisis financiera de 2008 a la Zona Euro y como habría contribuido a la estabilidad financiera en el consumo, las exportaciones, las importaciones y el PIB.

Para conseguir dicho análisis Breuss, Roeger y Veld (2015) realizaron simulaciones con una versión del modelo QUEST que incluye un sector bancario de la Zona Euro dividida en el núcleo y la periferia (países que sufren shocks asimétricos: Chipre, España, Irlanda, Grecia, Portugal e Italia). Además, de asumir que existe un riesgo compartido nacional y las medidas se aplican de inmediato. De estos supuestos se desprenden cinco escenarios: sin intervención de la UB, rescate nacional del gobierno de la periferia sin la UB, rescate con la UB, resolución bancaria con el MUR y el uso del MEDE como respaldo en circunstancias específicas y de último recurso.

En el escenario uno, sin intervención de la UB "...la periferia tienen que recapitalizarse dentro de un mercado financiero fragmentado de la zona del euro" (Breuss, Roeger, & Veld, 2015, pág. 16). Por ende, se restringe el crédito, disminuye el empleo, la deuda pública aumenta y el shock financiero se transmite al núcleo a través del canal comercial.

En el escenario dos, el rescate nacional es financiado por los gobiernos de la periferia, es decir "... los propietarios de capital de la periferia solo soportan directamente el 25% de las pérdidas, y el resto de las pérdidas ahora las cubre el gobierno en forma de transferencias a los bancos" (Breuss, Roeger, & Veld, 2015, pág. 19). No obstante, esto ocasiona un aumento de la deuda pública en la periferia sin que esto afecte sustancialmente al núcleo.

En el tercer escenario, un rescate con la intervención de la UB, los depositantes de la periferia se hacen cargo con el 75% mientras que los accionistas con el 25%. Esto ayuda a la economía central a través de menores efectos comerciales negativos.

En el cuarto escenario, con una resolución ordenada bajo el MUR:

Las pérdidas en la periferia inducen efectivamente una transferencia de los bancos centrales a los bancos de la periferia. Esta transferencia cubre el 75% de las pérdidas crediticias totales en la periferia... Esto tiene efectos positivos directos para la periferia, ya que libera a los hogares domésticos y al gobierno de los pagos directos a los bancos de la periferia...

Sin embargo, la carga ahora se traslada a los accionistas centrales de la zona euro. Ahora tienen que aumentar los ahorros para recapitalizar los fondos del seguro (Breuss, Roeger, & Veld, 2015, pág. 21 y 22).

En el quinto escenario el MEDE "los gobiernos centrales otorgan préstamos a los bancos de la periferia emitiendo deuda pública a través del instrumento de capitalización directa... los accionistas centrales no proporcionan financiación y... no hay transferencia de riqueza desde el centro a la periferia..." (Breuss, Roeger, & Veld, 2015, pág. 23).

3.3.1 Consumo privado

En todos los países, el consumo privado es la partida de gasto fundamental y estable del PIB definido como el "...gasto realizado por organizaciones, empresas, familias e individuos en un periodo de tiempo indeterminado y con el fin de satisfacer sus necesidades de consumo en forma de diferentes bienes y servicios del mercado" (Sánchez Galán, s.f.).

En el caso de las decisiones de las familias a largo plazo consideran sus expectativas de ingresos futuros ligados a su renta laboral y la trayectoria en los tipos de interés reales que condicionan el coste de financiación para acceder a un préstamo.

En la siguiente tabla dividida en la etapa de 1999 a 2008 se engloba el comportamiento del consumo privado desde la introducción del euro y antes de que la crisis financiera afectará a la Unión Europea en los descensos de los tipos de interés reales y el incentivo del consumo de los hogares.

Tabla 15: Consumo privado de la Zona Euro

Consumo privado de la Zona Euro										
Volúmenes encadenados, tasa de variación interanual										
	1999-2008	2009-2015	2012	2013	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Zona Euro	1.8	-0.3	-1.2	-0.7	0.8	1.8	2.0	1.7	1.4	1.3

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015, 2016, pág. 182, y sección de estadísticas del Informe anual 2018, 2019, pág. 15 y sección de estadísticas del Informe anual 2019, 2020, pág. 15.

De 2009 a 2015 con las manifestaciones de la crisis soberana y hasta el anuncio de la UB las oscilaciones en la capacidad de consumo han sido determinadas por los tipos de interés real, al ser negativos estos también lo han sido en el comportamiento del consumo privado. Esto se debe porque:

El consumo depende a corto plazo de la renta disponible corriente y, además, negativamente, del tipo de interés real y de las variaciones de la tasa de paro, que pueden estar recogiendo el efecto de las expectativas de renta de los individuos.

A largo plazo, en cambio, el consumo sólo depende de la renta disponible y de la riqueza en términos reales (Banco de España, El consumo privado en la UEM, 2004, pág. 79).

En los años 2015, 2016 y 2017 se ha dado un moderado crecimiento económico y consolidación fiscal, este se ha ido recuperando porque el desplazamiento del consumo futuro se ha beneficiado del aumento de los flujos de crédito. No obstante, en 2018 y 2019, estos niveles bajan.

Acorde a las Previsiones Económicas de otoño de la Comisión Europea (2015) el consumo privado está creciendo como resultado del aumento de la renta nominal y la baja inflación, convirtiéndolo en el motor de crecimiento de la UE.

3.3.2 Consumo Público

El consumo público es el referente del tamaño del Estado como prestador de servicios a la población. Este se integra por las "...partidas presupuestarias dirigidas a fabricar o adquirir bienes que las administraciones prestan de manera gratuita...como la educación, la sanidad, la dependencia, la seguridad y los medicamentos" (Ramón Rallo, 2018).

En la siguiente tabla analizamos la evolución que esta variable macroeconómica ha tenido. En primer lugar, antes de la crisis los servicios provistos por el Estado se expanden a raíz de la bonanza económica.

Tabla 16: Consumo Público

Consumo público de la Zona Euro										
Volúmenes encadenados, tasa de variación interanual										
	1999-2008	2009-2015	2012	2013	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Zona Euro	2.0	0.6	-0.2	0.2	0.9	1.3	1.9	1.3	1.1	1.6

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015, 2016, pág. 183, y sección de estadísticas del Informe anual 2018, 2019, pág. 16 y sección de estadísticas del Informe anual 2019, 2020, pág. 16.

Con la llegada de la crisis se reducen drásticamente debido al impacto de las políticas de austeridad que han limitado el gasto público, el cual solo ha experimentado un significativo repunte en los años posteriores consecuencia de la relajación de los objetivos de reducción del déficit público en los países centrales, Francia, Holanda e Italia. Sin embargo, esta situación no mejorará hasta que se deje de intensificar la consolidación fiscal.

Por otro lado, de una manera específica si el Fondo Único de Resolución estuviera totalmente capitalizado implementarlo hubiera sido la opción más estabilizadora para la periferia pero la más costosa para el núcleo al ser sus inversores quienes soportan las pérdidas.

En ese sentido, para el núcleo sería más conveniente que fuera efectivo un rescate nacional por parte del gobierno de la periferia en un 75% y el otro 25% por los propietarios de capital, como se puede observar en la tabla 17 considerando los efectos de dicha medida en un periodo de cinco años.

Tabla 17: Efectos sobre el consumo escenarios alternativos de la resolución bancaria

Efectos sobre el consumo escenarios alternativos de la resolución bancaria					
Año	1	2	3	4	5
Periferia					
Sin intervención: escenario base	-9	-3.02	0.61	0.50	0.18
Rescate" nacional con medidas nacionales	-6.35	-0.76	1.16	0.69	0.39
rescate nacional con medidas de la UB	-3.34	-0.20	0.91	0.61	0.39
UB con el uso del MUR	-1.94	0.33	1.17	0.90	0.67
MEDE: respaldo con préstamos	-3.22	-0.21	0.86	0.58	0.36
Centrales					
Sin intervención: escenario base	-0.27	0.17	0.21	0.09	0.05
Rescate" nacional con medidas nacionales	-0.18	0.13	0.13	0.05	0.02
rescate nacional con medidas de la UB	-0.12	0.10	0.12	0.08	0.06
UB con el uso del MUR	-1.58	-0.24	0.21	0.07	-0.04
MEDE: respaldo con préstamos	-0.09	0.12	0.13	0.08	0.06

Fuente: Breuss, F., Roeger, W., & Veld, J. i., 2015, pág. 32-36.

Analizando esta tabla observamos que de manera conveniente para ambas regiones de la ZE el escenario cinco con el apoyo de préstamos del MEDE es el mejor. En este el núcleo no debe originar una transferencia de la riqueza a la periferia y este logra un préstamo que le ayuda a distribuir las pérdidas a largo plazo para que sus accionistas logren superarlo.

3.3.3 Exportaciones

La exportación es la "...actividad comercial a través de la cual un producto o servicio se venden al exterior, es decir, otro país" (Serra Ruiz, s.f.).

Cuando empieza a desatarse la crisis en 2008, los flujos de inversión internacional se detuvieron, el sector financiero se paraliza dejando de otorgar créditos y el comercio experimentó "...caídas con valores superiores al 30% en el periodo transcurrido entre el segundo trimestre de 2008 y el segundo trimestre de 2009. Este porcentaje del 30% representa el mayor retroceso del comercio internacional desde la Segunda Guerra Mundial y el más rápido desde que se dispone de registros comerciales" (Baldwin, 2009 citado por Serra Ruiz, s.f.). Para una mejor comprensión observa la siguiente tabla.

Tabla 18: Exportaciones de la UE

Exportaciones de la Zona Euro										
Volúmenes encadenados, tasa de variación interanual										
	1999-2008	2009-2015	2012	2013	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Zona Euro	5.5	2.1	2.6	2.1	4.1	6.6	2.9	5.5	3.4	2.5

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015, 2016, pág. 185, y sección de estadísticas del Informe anual 2018, 2019, pág. 18 y sección de estadísticas del Informe anual 2019, 2020, pág. 18.

Una vez analizado el comportamiento de las exportaciones bajo este contexto de forma hipotética con ayuda de la siguiente tabla observaremos en que otra formar podría haber evolucionado si la UB ya existiera.

Tabla 19: Efectos sobre las exportaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria

Efectos sobre las exportaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria					
Año	1	2	3	4	5
Periferia					
Sin intervención: escenario base	-0.38	0.60	0.72	0.22	-0.22
Rescate" nacional con medidas nacionales	-0.28	0.51	0.49	0.13	-0.18
rescate nacional con medidas de la UB	-0.07	0.59	0.67	0.43	0.16
UB con el uso del MUR	-2.26	-0.95	-0.04	-0.10	-0.30
MEDE: respaldo con préstamos	-0.02	0.62	0.70	0.46	0.19
Centrales					
Sin intervención: escenario base	-9.20	-5.60	-1.34	-1.05	-0.85
Rescate" nacional con medidas nacionales	-6.81	-2.86	-0.60	-0.73	-0.68
rescate nacional con medidas de la UB	-4.16	-2.27	-0.97	-0.99	-0.95
UB con el uso del MUR	-2.67	-1.11	-0.23	-0.42	-0.46
MEDE: respaldo con préstamos	-4.05	-2.25	-1.01	-1.03	-0.98

Fuente: Breuss, F., Roeger, W., & Veld, J. i., 2015, pág. 32-36.

En el caso de las exportaciones la información obtenida dificulta encontrar la mejor medida estabilizadora mientras que para la periferia el uso de un rescate soportado por su propio gobierno (escenario 2) le ayudaría a intervenir en favor de sus accionistas reduciendo un ahorro forzado y logrando un consumo moderado en el sector económico permitiendo el flujo de las exportaciones.

Para el núcleo lo mejor sería el apoyo del MEDE a la periferia (escenario cinco) esperando que con el tiempo la periferia logre pagar el préstamo a largo plazo. En esta variable lo único que queda claro que para el núcleo el uso del FUR (escenario cuatro) es su opción menos favorable.

3.3.4 Importaciones

Importar “... es la compra de bienes y servicios que proviene de empresas extranjeras. Puede ser cualquier producto o servicio recibido dentro de una frontera o un Estado con propósitos comerciales” (Instituto Nacional de Comercio Exterior y Aduanas, 2012).

Tabla 20: Importaciones

Importaciones de la Zona Euro										
Volúmenes encadenados, tasa de variación interanual										
	1999-2008	2009-2015	2012	2013	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Zona Euro	5.4	1.1	-1.0	1.3	4.5	7.6	4.1	5.0	2.7	3.8

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015, 2016, pág. 186, y sección de estadísticas del Informe anual 2018, 2019, pág. 19 y sección de estadísticas del Informe anual 2019, 2020, pág. 19.

En la tabla anterior observamos que en el periodo de 1999 a 2008 las importaciones se elevaron, y luego bajaron drásticamente en la fase de 2009 a 2016 debido a la reducción de utilidad en los consumidores por la baja de salarios y el aumento de la tasa de paro que ocasionó la crisis financiera de 2008. A eso se debe considerar que las importaciones son un factor que depende de las expectativas del consumidor a adquirir algo no producido en su nación más que a una necesidad. Por ende, un incremento o decrecimiento de esta variable afecta de manera perjudicial a la economía europea.

Sin embargo, este escenario podría ser diferente si la UB hubiera estado en pleno funcionamiento en la crisis de 2008 o al menos así es como lo determinan Breuss, Roeger y Veld (2015) con la implementación de sus escenarios alternativos sintetizado en la siguiente tabla.

Tabla 21: Efectos sobre las importaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria

Efectos sobre las importaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria					
Año	1	2	3	4	5
Periferia					
Sin intervención: escenario base	-9.20	-5.60	-1.34	-1.05	-0.85
Rescate" nacional con medidas nacionales	-6.81	-2.86	-0.60	-0.73	-0.68
rescate nacional con medidas de la UB	-4.16	-2.27	-0.97	-0.99	-0.95
UB con el uso del MUR	-2.67	-1.11	-0.23	-0.42	-0.46
MEDE: respaldo con préstamos	-4.05	-2.25	-1.01	-1.03	-0.98
Centrales					
Sin intervención: escenario base	-0.38	0.60	0.72	0.22	-0.22
Rescate" nacional con medidas nacionales	-0.28	0.51	0.49	0.13	-0.18
rescate nacional con medidas de la UB	-0.07	0.59	0.67	0.43	0.16
UB con el uso del MUR	-2.26	-0.95	-0.04	-0.10	-0.30
MEDE: respaldo con préstamos	-0.02	0.62	0.70	0.46	0.19

Fuente: Breuss, F., Roeger, W., & Veld, J. i., 2015, pág. 32-36.

En este caso las observaciones nos demuestran que establecer que los depositantes (escenario tres) intervengan ayuda a un aumento menor de la deuda pública reduciendo la necesidad de recapitalización que en otros escenarios estabilizando el consumo privado y favoreciendo a la adquisición de bienes importados. Por ende, existen menores efectos comerciales negativos.

No obstante, para el núcleo sería mejor el escenario uno, sin intervención alguna, ya que la transmisión del choque a través del canal financiero podría sobrellevarse. En contraparte la periferia preferiría la ayuda con el FUR (escenario cuatro) ya que la carga es para toda la ZE haciendo que la periferia libere a los hogares y al gobierno de pagos directos al banco.

3.3.5 Desempleo

El problema de desempleo en la Zona Euro es una característica constante de su mercado laboral. En primera instancia, por los problemas de flexibilidad en el mercado de trabajo y un marco institucional ineficiente basado en la coordinación flexible de la UE y los Gobierno nacionales ha hecho que documentos como la Estrategia Europea de Empleo, la Estrategia de Lisboa y la actual Estrategia Europa 2020 se queden en una serie de buenas intenciones y no de políticas concretas.

Tabla 22: Empleo

Empleo de la Zona Euro										
(por persona ocupada; tasa de variación interanual)										
	1999-2008	2009-2015	2012	2013	2015	2015	2016	2017	2018	2019
Zona Euro	1.1	-0.5	-0.4	-0.7	0.6	1.0	1.3	1.6	1.5	1.2

Fuente: Elaboración propia con información del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015, 2016, pág. 189, y sección de estadísticas del Informe anual 2018, 2019, pág. 22 y sección de estadísticas del Informe anual 2019, 2020, pág. 22.

No obstante, el fenómeno no es nuevo, el problema de paro persiste desde la primera crisis del petróleo de 1973 y se incrementa con la crisis financiera de 2008 presentado un crecimiento negativo de 2009-2015 y un crecimiento modesto en 2016 y 2017, reduciéndose en 2019 como se observa en la tabla de arriba.

Fina (1995) describe el desempleo en Europa como duradero, heterogéneo y disperso. Su carácter duradero se debe a que la situación es constante, los desempleados llevan en esa posición un año o más.

Es heterogéneo porque la situación es igual para los jóvenes que buscan su primer empleo, altamente cualificados, pero con nula experiencia, como para los trabajadores mayores que lo pierden por considerarlos viejos o poco aptos para seguir desempeñando sus funciones habituales.

Por último, la dispersión regional se basa en la mayor probabilidad de ser desempleado por tener menores grados de cualificación. Por ende, el cambio tecnológico afecta los niveles de empleo y productividad.

3.3.6 Producto Interno Bruto

Con los elementos anteriormente analizados podemos realizar un análisis del PIB, cantidad de bienes y servicios que ha producido un país durante un tiempo determinado, por países de la eurozona divididos en centrales, periféricos y recién llegados usando de referencia la Teoría del Sistema-Mundo de Wallerstein.

Los países centrales se definen por dominar los aspectos económicos y tener instituciones políticas fuertes que les ayudan en la gestión de sus asuntos económicos, políticos, sociales y militares sobre los países periféricos dominando sus intereses, en el seno de la UE esto se logra con la armonización de diversas políticas comunes impuestas por la Comisión Europea. En el caso de estos países su beneficio es doble por el lado del sistema internacional cuentan con amplios beneficios del mercado global al contar con economías diversificadas orientadas al sector servicios y de tecnología, al ser partícipes de la economía global su posición varía frente a Estados Unidos, China o Japón, pero su dependencia es contrarrestada con su condición dominante en la UE.

En el aspecto institucional tiene relevancia organizaciones como el Fondo Monetario Internacional que demuestra el papel que tienen en la acumulación de capital y en el plano europeo son pilares en la instauración de cualquier política común en un ámbito relativamente amplio desde cuestiones ambientales hasta económicas.

Dentro de este grupo encontramos como país más fuerte a Alemania al tener la más alta productividad lo conduce al dominio comercial y financiero, por ende, el Gobierno alemán tiene la hegemonía de la Zona Euro y la UE. De 1980 a 1999 la UE logró la armonización y convergencia entre las naciones más fuertes y débiles de la futura UEM, la cual cambio vertiginosamente desde su introducción. En la siguiente tabla analizamos la evolución del PIB en los países centrales a partir del euro.

Tabla 23: PIB de los países centrales

PIB de los países centrales					
(volúmenes encadenados, tasa de variación interanual)					
	1999-2008	2009-2015	2016	2017	2018
Alemania	1,6	0,8	1,9	2,2	1,4
Austria	2,4	0,1	1,5	2,6	2,7
Bélgica	2,3	0,6	1,2	1,7	1,4
Finlandia	3,3	-1	1,6	2,7	2,2
Francia	2	0,5	1,2	2,2	1,5
Luxemburgo	3,4	1,7	2,4	1,5	.
Países Bajos	2,5	0,1	2,1	2,9	2,5

Elaboración propia con datos del Banco Central Europeo, Informe Anual 2015 y 2016; y Statistical Section, 2019.

De 1999 a 2008 en general la sincronía fue casi absoluta, todos los países registraron tasas elevadas de crecimiento con la falsa ilusión que el crecimiento económico había mejorado los salarios y el nivel de empleo. En este conjunto de naciones mejoró su competitividad y ampliaron su sector tecnológico a costa de los periféricos. A partir de 2016 las naciones presentan un crecimiento económico modesto sin recuperar sus niveles previos a la introducción del euro o de la crisis.

Este decrecimiento se manifiesta en los resultados del Reporte de Integración Financiera de Europa del BCE de 2016 por ejemplo en su nivel de exportaciones que demuestra su grado de competitividad Alemania paso del periodo de 1999-2008 de un 5.4 a un 4.7, en 2017 poniéndolo en desventaja con Japón al presentar en 2017 un 6.8 sin que esto le quite una ventaja en la UE que creció a un 5 mientras la Zona Euro con un 4.9 considerando los volúmenes encadenados de la tasa de variación interanual.

Si consideramos el nivel de empleo, el mismo informe, la posición de Países Bajos de 2009 a 2015 pasó de 1.3 a 2.1 en 2017 superior a la media de la UE en 1.6; en el caso de Luxemburgo en 2015 sus niveles de empleo fueron del 2.6, claramente mayor a la UE y de Estados Unidos que presentaba niveles de 1.6.

Por último, considerando el Índice de Precios al Consumidor (en adelante IAPC) encargado de medir el impacto de las variaciones en los precios en el aumento de coste de vida, el Informe de Integración del BCE de 2016 ubican a Austria y Bélgica en un 2.2 arriba de la media europea del 1.7 e inclusive de Estados Unidos y Japón con un 2.1 y 0.5, respectivamente.

Con estos datos anteriormente mencionados queda claro que los países centrales tienen una relevante posición en la economía-mundo frente a sus socios europeos y externos sin que esto los exente de perturbaciones financieras que dañe su nivel de vida y crecimiento económico.

En el caso de los países periféricos su desarrollo queda expuesto a los intereses de los países centrales al ser su proceso dependiente a las decisiones comunitarias tomadas por la Comisión Europea ejemplo de ello son las políticas de austeridad que han tenido que implementar Grecia, España, Irlanda y Portugal.

En la UE se considera periféricos a aquellos países que se han visto envueltos en problemas fiscales a consecuencia de un sobreendeudamiento del sector público y han tenido que reducir sus niveles de déficit fiscal durante la crisis de la deuda soberana o los que más están padeciendo los efectos de la crisis desestabilizado en general el proceso de la UE y la Zona Euro.

Este conjunto de países después de haber experimentado un rápido crecimiento económico previo a la introducción del euro de 1999 a 2007 sufren una constante pérdida de competitividad ocasionando por la creación de la UEM. Cuando, se introdujo el euro la moneda de Alemania fue subvaluada mientras las de ellos sobrevaluadas perdiendo competitividad económica, sin lograr un aumento de producción o exportaciones. Para un mejor análisis véase la siguiente tabla.

Tabla 24: PIB de los países periféricos

PIB países periféricos					
(volúmenes encadenados, tasa de variación interanual)					
	1999-2008	2009-2015	2016	2017	2018
Chipre	4,2	1,9	2,8	4,5	3,9
España	3,6	-1,3	3,2	3	2,5
Grecia	3,5	-4,8	0	1,5	1,9
Irlanda	5,6	0,6	5	7,2	6,7
Portugal	1,6	-1,2	1,4	2,8	2,1

Elaboración propia con datos del Banco Central Europeo, Informe Anual 2005, 2006, 2013; y Statistical Section, 2019.

Debido a la ausencia de reformas estructurales para modernizar su economía con el estallido de la crisis experimentaron un rápido aumento en su deuda pública. En el caso de la deuda, el Informe de Integración del BCE de 2015 y 2019, muestra de 1999 a 2008 como el nivel de deuda respecto al PIB de Grecia fue en 2017 del 176.1; España presenta en 2017 una deuda de 98.1 y Portugal de 124.8. Todos estos países están por encima de la media de la UE de 2017 de un 81.6.

Recordando que cuando existe una moneda única lejos de vivir múltiples crisis recurrentes en las monedas nacionales afectó en conjunto a la Zona Euro dañando las perspectivas de crecimiento económico a corto y largo plazo tanto de ellos como de sus socios afectando de manera negativa a los recién llegados.

Los recién llegados son los más afectados por la crisis de deuda soberana su desempeño se analiza en la siguiente tabla.

Tabla 25: PIB de los recién llegados

PIB de los recién llegados					
(volúmenes encadenados, tasa de variación interanual)					
	1999-2008	2009-2015	2016	2017	2018
Eslovaquia	5	1,3	3,3	3,2	4,1
Eslovenia	4,3	-1,2	2,5	4,9	4,5
Estonia	5,7	0,5	1,6	4,9	3,9
Letonia	6,6	-0,7	2	4,6	4,8
Lituania	6,1	0,5	2,3	4,1	3,4
Malta	2,4	2,3	5	6,7	6,6

Elaboración propia con datos del Banco Central Europeo, Informe Anual 2005, 2006, 2013; y Statistical Section, 2019.

Esto se debe principalmente a que aún no habían percibido las bondades económicas de pertenecer a la eurozona cuando tuvieron que enfrentarse a una pérdida de competitividad, aumento del desempleo y reducción de su cuota de mercado a nivel comunitario e internacional.

Siendo el único país que presenta una mejoría de este conjunto de países es Malta al ser una economía basada en el sector servicios e impulsada por la innovación y sede de empresas extranjeras a diferencia del resto las otras naciones que basan su crecimiento en el sector manufacturero.

Por ende, cobra relevancia analizar su nivel de exportaciones respecto a la media europea considerando las aportaciones del Informe de Integración del BCE. Las tasas de crecimiento de las exportaciones de 1999 a 2008 en Estonia, Letonia, Lituania, Eslovenia y Eslovaquia fueron de 7, 8.4, 9.6, 8.8 y 12.6; respectivamente, superior a la media europea de 5.7. En 2017 los índices son de 2.9, 4.4, 13.2, 10.6 y 4.3, respectivamente con una media a nivel eurozona del 5.

Este conjunto de países asumieron el euro confiados en que la ayuda financiera de la UE a sus economías a través de fondos estructurales y de preadhesión serían permanentes haciendo que postergaran reformas económicas. Probablemente Eslovenia, Estonia Letonia y Lituania debieron seguir el ejemplo de Polonia y esperar su ingreso a la Zona Euro.

El caso de Polonia, miembro de la UE pero no de la ZE, cobra relevancia al ser un país que ha experimentado 25 años de crecimiento y ser el único Estado participante de la UE que ha mantenido un crecimiento económico durante la crisis ya que al no pertenecer a la ZE "...no ha habido efecto contagio por parte de otras economías europeas y tampoco ha participado en rescates económicos de otros países (García Nagore, pág. 1).

De igual forma, Polonia ha sido un país que ha preferido esperar una mejora en la economía de sus ciudadanos para adoptar el euro y lograr una estabilización macroeconómica acompañada de reformas estructurales y la solidez de su sistema financiero.

En este apartado, se analiza el crecimiento económico basado en el aumento del PIB se observan unas marcadas diferencias entre países y las diferentes subdivisiones de la Zona Euro: centrales, periféricos y recién llegados. Además, de establecer que en la mayoría de los miembros el crecimiento es esporádico.

La Unión Europea debe buscar un crecimiento prolongando y estable afianzado la solidez macroeconómica, un marco regulatorio eficaz que promueva la flexibilidad de los mercados, gobiernos estables y estratégicos, una burocracia libre de vaivenes electorales, aumento del nivel de educación y usar adecuadamente las oportunidades del mundo globalizado para enfrentar la crisis de manera óptima.

Tabla 26: Efectos sobre el PIB escenarios alternativos de la resolución bancaria

Efectos sobre el PIB escenarios alternativos de la resolución bancaria					
Año	1	2	3	4	5
Periferia					
Sin intervención: escenario base	-5.99	-3.76	-1.01	-1.54	-1.88
Rescate" nacional con medidas nacionales	-4.54	-2.08	-0.82	-1.40	-1.69
rescate nacional con medidas de la UB	-2.73	-1.66	-0.97	-1.34	-1.60
UB con el uso del MUR	-2.21	-1.52	-0.91	-1.23	-1.50
MEDE: respaldo con préstamos	-2.65	-1.63	-0.98	-1.34	-1.60
Centrales					
Sin intervención: escenario base	-0.44	-0.04	0.11	0.02	0.01
Rescate" nacional con medidas nacionales	-0.33	0.02	0.07	0.01	0.00
rescate nacional con medidas de la UB	-0.21	0.00	0.05	0.01	0.01
UB con el uso del MUR	-1.00	-0.21	0.09	-0.03	-0.07
MEDE: respaldo con préstamos	-0.19	0.01	0.05	0.02	0.01

Fuente: Breuss, F., Roeger, W., & Veld, J. i., 2015, pág. 32-36

En la tabla de arriba se muestra en qué forma la UB con el MUR y el MEDE habrían contribuido para aminorar la pérdida del PIB en el núcleo (sin choques financieros) y la periferia (con choques financieros) en un periodo de cinco años haciendo uso de algún mecanismo estabilizador. Observamos que hacer uso del MUR es el más idóneo para la periferia pero este es el más costoso para el núcleo ya que con su uso las pérdidas de los inversores de la periferia son trasladadas a los inversores de los países centrales.

Al momento de buscar un equilibrio para la Zona Euro en conjunto ejecutar un rescate con medidas nacionales (escenarios dos) o elaborar un rescate bajo directrices de la UB (escenario tres) son las mejores opciones aunque las pérdidas de los accionistas recaen en los depositantes solo se debe cuidar el impacto comercial negativo que podría dañar al núcleo (escenario tres) y el aumento de la deuda pública en la periferia (escenario tres).

Recordando que esto son escenarios alternativos suponiendo que la UB hubiera estado plenamente operativa en la crisis del 2008 actualmente la ZE y la UE han buscado la forma de mantener un moderado crecimiento económico dependiendo del consumo, la inversión privada y unas perspectivas estables en la demanda interna mientras hacen frente a la reducción de préstamos morosos, un proceso de desapalancamiento y la reparación de balances en el sector bancario.

3.4 La posibilidad de un Fondo de Garantías de Depósito Común

El último pilar de la Unión Bancaria se concentra en mejorar la confianza en las entidades eliminando el riesgo soberano-bancario con la instauración de un Fondo de Garantías de Depósito Común (en adelante FGDC).

Si bien los estados miembros desde 1994 tienen un sistema de garantía de depósitos en sus territorios estos fueron insuficientes al estallar la crisis al no contar con recursos suficientes y un respaldo común. Por ende, se hace necesario en el seno de la eurozona instaurar uno que funcione como una herramienta ex ante para aumentar la confianza y una herramienta ex post para proteger los depósitos de una quiebra bancaria y evitar los pánicos bancarios. Un pánico bancario es “...–cuando los depositantes, en masa, desean retirar sus depósitos– se produce porque los fondos disponibles por parte del banco a corto plazo no son suficientes para repagar a todos los depositantes” (Arqué, Fernández, & Plata García, 2017, pág.176).

Los argumentos a favor se basan en: fortalecer la red de seguridad financiera europea, completar y reforzar la UB, mejorar las prácticas del MUS, afianzar las herramientas del MUR y reducir el coste de seguro de depósitos y diversificar los riesgos.

Algunos fondos incluyen la intervención de entidades, dar apoyo de liquidez, coordinar en las medidas de resolución y reestructuración e inclusive funcionan como autoridad de liquidación.

En contra se menciona el problema de riesgo moral "...los gobiernos pueden tener menos incentivos a disciplinar sus finanzas en la medida que saben que un eventual impago de su deuda no afectará tanto a los depositantes de los bancos domésticos, que estarán protegidos por un SGD supranacional (Arqué, Fernández, & Plata García, 2017, pág. 184).

Al respecto el Banco Central Europeo, en su informe completando la unión bancaria con un esquema de seguro de depósitos europeo, afirma que un FGDC aumenta la probabilidad de una crisis bancaria solo si no se cuenta con un fuerte marco de supervisión bancaria.

En ese sentido, la UB actual restringe el traslado de riesgos por parte del banco limitando sus niveles de apalancamiento y con un límite de cobertura para los depósitos, con el CNU.

Actualmente los avances en el FGDC en Europa se han dado con la Directiva SGD, aprobada en 2014, con la mejora de una cobertura de 100 000 euros y un periodo de reembolso de siete días. A pesar de estas mejoras no se ha logrado constituir un proyecto formal para su creación.

La Comisión Europea, en su primera propuesta, pretendió establecer para 2019 un régimen de reaseguro, de 2020 y hasta 2023 iniciaría el coaseguro, y a partir de 2024 se conseguiría la cobertura total de los depósitos. Este proceso responde a los diferentes tipos de fondos que se pueden implementar acorde al grado de mutualización que ofrecen.

Sin embargo, la nula voluntad política para avanzar sobre el proyecto hizo que se reformara en 2015 haciendo que el coaseguro no sea automático sino que este sujeto a la evolución de la Comisión y sí cumpliera ciertas condicionalidades, aun no descritas, este iniciaría con una cobertura del 30% e iría aumentando progresivamente sin establecerse cuando podría lograrse el seguro completo.

Posteriormente, en 2019 Alemania propone un esquema en tres niveles: en el primero, se usan los recursos de los fondos nacionales, después un fondo de reaseguro y finaliza con un rescate del MEDE. Para una mejor explicación observar la siguiente tabla.

Tabla 27: Estructura de los FGDC

Tipos de FGDC		
Reaseguro	Coaseguro	Seguro Pleno
Bajo nivel de mutualización de riesgos; Un Fondo Europeo con soporte a los SGD locales; Agotamiento de depósitos por niveles primero los nacionales, y Uso para eventos de carácter sistémico.	Nivel medio de mutualización de riesgos; Un Fondo con soportes compartidos; Aumento progresivo de los fondos, y Uso bajo condicionalidades.	Mutualización completa, Fondos plenamente europeos y de activación inmediata.

Fuente: Elaboración propia con información de Arqué, Fernández, & Plata García, 2017, pág. 186 y 187.

Sin importar cuál de estas propuestas y qué tipo de mutualización sea en la que evolucione el FGDC, surgen críticas sobre que depósitos deben ser cubiertos, el tamaño del Fondo, los subsidios cruzados y como implementarlo. En primer lugar, se dice que no todos los depósitos deben tener protección. Solo los depósitos de minoristas deberían estar asegurados sin considerar los depósitos de mayoristas para proteger la estabilidad financiera al ser instrumentos más complejos y con un mayor riesgo moral.

No obstante, se afirma que no hay necesidad al establecer un nivel máximo de cobertura de 100 000 euros. Por ende, "...la falta de protección para los inversores mayoristas y para los montos que exceden el nivel de cobertura deben abordar el riesgo moral y mejorar la disciplina de mercado" (Carmassi, y otros, 2018, pág. 3).

Por otro lado, el tamaño del Fondo se ha establecido en un 0.8% porque:

La Comisión Europea estimó que las pérdidas promedio de 23 bancos durante el período 2007-2010 fueron del 2.5% del pasivo total (máximo del 46.4%; mínimo del 0.2%), mientras que las pérdidas más las necesidades de recapitalización fueron en promedio del 6% del pasivo total (máximo del 50.7%; mínimo de 2.6%). La Junta de Estabilidad Financiera descubrió que las pérdidas de G-SIB como fracción del total de activos oscilaban entre menos del 1% y el 4,7%, con la mayoría de los bancos en un rango de 2-4%. El índice máximo de pérdidas y montos de recapitalización en relación con los activos totales fue de 8.8%, con la mayoría de los bancos entre 3.9% y 6.1% (Financial Stability Board, 2015, citado por Carmassi, y otros, 2018, pág. 19).

Respecto al subsidio cruzado se dice que con el Fondo los sectores bancarios de un Estado miembro tendrían que pagar quiebras bancarias en otros países. En ese sentido "...se supone que los bancos más riesgosos del 3% (51 bancos, que representan el 12,66% del total de activos de toda la muestra de la zona del euro) fracasan y se ven afectados por pérdidas del 5%...del total de activos..." (Carmassi, y otros, 2018, pág. 32). El estudio concluye que incluso en este escenario superior al de la última crisis no hay una exposición al FGDC y ninguna subvención cruzada.

Carmassi y otros (2018) afirma que la única posible subvención cruzada sería en España y Grecia considerando pérdidas del 25%, nuevamente se habla de una crisis económica y financiera mayor a la de 2008. Por lo tanto, un fondo de seguro de depósitos financiado con contribuciones ex ante del 0.8% de los depósitos cubiertos serían suficientes para cubrir pagos incluso en caso de pérdidas hipotéticas mucho más altas que las pérdidas de 2008.

Todos los SGD tienen que estar respaldados por un Tesoro; de lo contrario, sin fondos públicos la confianza en la devolución de los depósitos continuará condicionada por la solvencia del Estado eliminando la posibilidad de terminar por completo con el círculo soberano-bancario y continuando la fragmentación financiera.

Su efectiva implementación es casi imposible al ser necesario la mutualización de los depositantes de diferentes países y dotar a los FGD nacionales de fondos públicos europeos posiblemente con una línea directa de crédito del FUR al MEDE implicando la transformación de la Unión Bancaria en una Unión Fiscal.

3.5 De la Unión Bancaria a la Unión Fiscal

Para dar un nuevo paso en la integración europea es necesario implementar una Unión Fiscal, hace más de diez años se creó la Unión Monetaria para evitar crisis de monedas y actualmente es vital un mecanismo fiscal para prevenir nuevas crisis de deuda.

La actual Unión Bancaria integrada por una supervisión y regulación común debe abrir camino para una Unión Fiscal al demostrarse con la crisis financiera internacional y la crisis de deuda soberana que los controles de deuda y déficit son ineficientes.

Una unión monetaria sin una unión fiscal siempre estará incompleta. Al respecto, en este trabajo se ha mencionado que para ser una verdadera área monetaria óptima debe existir mercados plenamente integrados con una alta movilidad de los factores productivos además de una creciente integración del mercado financiero para la mutualización de riesgos.

La Unión Monetaria previa al estallido de la crisis no contaba con los mecanismos adecuados para enfrentarse a la evolución asimétrica en los ciclos económicos entre distintos países y los problemas de estabilización.

Esto se debe porque la UME ha anulado los instrumentos estabilizadores nacionales "... o bien han desaparecido (política monetaria) o bien han perdido eficacia y margen de actuación (política fiscal), sin que estos instrumentos hayan sido sustituidos por otro mecanismo estabilizador a nivel europeo (Castells, 2014, pág. 144).

La Unión Monetaria europea sin un avance en el grado de integración fiscal mantendrá el riesgo soberano-bancario porque:

Difícilmente una deuda soberana cuya solvencia es fuertemente cuestionada en los mercados no acaba afectando a la paridad de la moneda y a los tipos de interés. En cambio, cuando el poder soberano y el poder monetario están concentrados en el mismo nivel de gobierno, existe la seguridad de que, en caso de necesidad, siempre habrá un Estado detrás de la moneda, y un banco central detrás de la deuda soberana.

En la zona del euro, por el contrario, el riesgo de contagio de las turbulencias de las deudas soberanas de los Estados sobre la estabilidad de la moneda única es muy elevado. Esta contaminación entre la política presupuestaria de los Estados de la eurozona y la política monetaria del BCE produce perturbaciones sumamente negativas en las dos direcciones.

Por un lado, porque el BCE no se puede desentender de la suerte financiera de los Estados integrantes de la unión monetaria, y debe hacer equilibrios para justificar en términos de política monetaria las medidas adoptadas para preservar la estabilidad de las finanzas de aquellos (Castells, 2014, pág. 144 y 145).

Por último, la eurozona sufre problemas de competitividad en sus diferentes territorios. Antes del euro la solución era la devaluación con la unión monetaria común esto es imposible de realizarse, la única opción viable para los estados miembro es un ajuste nominal a pesar de ocasionar la contracción de la actividad productiva y el bajo nivel de empleo.

Con esto queda claro la necesidad de una Unión Fiscal en UE, este mecanismo puede adoptar muchas formas de acuerdo con su relación con la política fiscal. Una unión fiscal de corte federal ayuda a una mejor asignación y redistribución de la política fiscal mientras que una de tipo descentralizada mejorara la estabilización fiscal.

Actualmente, si es que se puede hablar de una Unión Fiscal europea consiste acorde con Drayson & Flores de Lemus (2014) en un limitado presupuesto común, una cláusula de no rescate, el PEC para coordinar las políticas fiscales y el Tratado de Maastricht para controlar el déficit y la deuda pública.

Al evaluar sus funciones si se consideran los objetivos de asignación eficiente de recursos, la convergencia económica y la estabilidad financiera Drayson & Flores de Lemus (2014) dan una valoración positiva pero no eficiente al lograrse un financiamiento de proyectos trasfronterizos, los fondos estructurales y de cohesión existentes, y el PEC; respectivamente. En ese mismo sentido, Castells (2014) afirma que la Unión Fiscal se ha limitado a la disciplina fiscal primero con el PEC y ahora con el Tratado de Estabilidad y Gobernanza de la Unión Económica Monetaria o Pacto Fiscal.

Por otro lado, los avances en la Comisión se paralizan con el Informe de los Cuatro Presidentes con un instrumento estabilizador de transferencia multidireccional, reformista y equilibrado sin obtener respuestas para su introducción.

Los detractores de la Unión Fiscal abogan por la desvinculación de las finanzas privadas de las públicas:

Con esta separación, las finanzas privadas se pueden integrar plenamente a nivel europeo, mientras que las finanzas públicas son responsabilidad de cada uno de los estados miembro. De esta manera, los países pueden recoger todo el beneficio de la integración financiera mientras que las autoridades políticas nacionales quedan en libertad de administrar sus propias economías (Rodrick, 2017).

Sin importar qué camino se siga, Castells (2014) afirma que una Unión Fiscal entre zonas que comparten una misma moneda y distribuyen el poder político en distintos niveles de gobierno tienen como características comunes: un presupuesto para la provisión de bienes y servicios públicos, seguridad social y responsabilidad para llevar a cabo políticas anticíclicas.

Concerniente a la disciplina fiscal o el equilibrio presupuestario y de deuda pública se puede lograr con la aplicación de mecanismo de control directo, establecimiento de reglas fiscales, mecanismos cooperativos y la disciplina de mercado.

Este último recurso es el utilizado por la UE acompañada de la cláusula de no rescate haciendo que los estados miembros sean disciplinados porque en caso de incurrir en una quiebra el BCE no los rescataría cerrando su acceso a los mercados financieros internacionales.

Esto, a su vez, conllevará a una subdivisión del papel de la UF considerando los elementos y propuestas que se tienen para su implementación en la ZE. En el primero están los elementos de la estabilización fiscal con un fondo de ayuda y mecanismos de vigilancia presupuestaria. El segundo aspecto se enfoca en la emisión de deuda común.

Sobre el primero, la creación de un fondo común y centralizado para amortiguar los choques asimétricos en el cual los Estados en posición favorable del ciclo económico contribuyan al Fondo y los que estén en un momento desfavorable lo reciban y destine a reformas estructurales o inversiones en pro del aumento de la competitividad.

Respecto a los mecanismos de vigilancia la Comisión se basa en el TCEG dejando a un lado los instrumentos presupuestarios y tributarios, así como un nulo aumento al presupuesto comunitario. Desde su creación y a la actualidad la Comisión solo ha logrado una Directiva sobre la colaboración de las Haciendas públicas de los estados miembros para el cobro de las deudas tributarias y la lucha contra el fraude fiscal.

Sobre la emisión de deuda común, aunque los países participantes se niegan a realizarlos Drayson & Flores de Lemus (2014) les recuerdan que no es una práctica nueva al recordar que el Banco Europeo de Inversión emite bonos en el mercado de capitales con aval de la UE y el MEDE pone en circulación bonos para respaldar los programas de gestión de crisis en la eurozona. La novedad sería introducir bonos de estabilidad con la ventaja implícita de mejorar la amortiguación fiscal, rebajar el coste de financiación, reducir la volatilidad financiera, facilitar la gestión de liquidez y aminorar el sesgo doméstico. Añadiendo como desventaja el incremento al riesgo moral.

Ante estas ventajas la Comisión Europea ha planteado como propuesta:

La emisión de «euroletras» a corto plazo con un vencimiento de 1-2 años durante el tiempo que lleve restaurar la confianza y limitar el riesgo moral y a largo plazo, la emisión común de «bonos de estabilidad» de mayor duración en donde los países de la Unión Europea pondrían en común hasta el 60 por 100 del PIB de su deuda nacional en «bonos azules». La deuda por encima de los bonos azules («bonos rojos») seguiría siendo deuda nacional (Drayson & Flores de Lemus, 2014, pág. 45).

No obstante, al igual que un Fondo de Garantía de Depósito Común, las euroletras y los eurobonos quedan en simple propuestas por la falta de voluntad política y el temor a la mutualización de riesgo entre países con economías diferentes.

Por último, con la implementación de una Unión Fiscal resurge el debate sobre una Unión Política bajo la premisa no hay moneda sin un Estado y no existe una unión monetaria sin una unión fiscal, ni una unión fiscal sin una única política. Por ende, se necesitan instituciones fiscales y políticas para tener una moneda estable y sólida.

La Unión Fiscal "...requiere de la existencia de un gobierno central («federal») con tres potestades fundamentales: recursos fiscales obtenidos directamente de los ciudadanos; presupuesto financiado básicamente con estos recursos; y capacidad de endeudamiento a través de su propio Tesoro" (Castells, 2014, pág. 155).

De los cuales actualmente la Zona Euro solo dispone de un presupuesto comunitario muy limitado, carece de un gobierno federal y la idea de un Tesoro o Ministro de Finanzas Europeo ha sido sustituida por una posible agencia europea de deuda que emita deuda para ayudar a los países que no puedan financiarse en los mercados.

Ante estas carencias los expertos advierten que es imposible una unión fiscal sin una unión política haciendo que de los tres elementos anteriormente expuestos el más relevante sea un gobierno para la Unión Europea con la suficiente legitimidad, autoridad y eficacia para imponer políticas comunes y debido a la poca o nula voluntad para avanzar hacia una unión fiscal o política los países miembros tendrá que elegir entre renunciar a su soberanía o dejar el euro.

Conclusiones

En función de la hipótesis expuesta: la creación de una unión bancaria para la Zona Euro fomentará la integración financiera de los estados miembros mejorando la estabilidad financiera; se puede concluir que los supuestos se cumplen.

En el desarrollo de esta investigación fue fundamental analizar el desempeño de la UE y la ZE en su proceso de integración usando de guía las aportaciones de la Teoría de la Áreas Monetaria Óptimas y la Teoría de Integración Económica, principalmente en el primer capítulo.

Respecto a la primera teoría, confirmamos que una unión monetaria funciona adecuadamente siempre y cuando los ciclos económicos de sus países participantes estén plenamente integrados, es decir debe existir simetría entre las economías porque una vez que ingresen renunciarán al tipo de cambio como mecanismo de ajuste frente a desequilibrios económicos, consecuencia de la introducción de una moneda única.

Si bien el euro se creó con el fin de estimular la actividad de sus estados miembros en los mercados financieros sin contemplar que la pérdida de soberanía monetaria en la Zona Euro, un espacio con diferentes ritmos de crecimiento y diversos sistemas fiscales, en tiempos de crisis no pueden mantener simultáneamente la integración económica y la estabilidad financiera. Para evitar estas complicaciones la Zona Euro debe optar por la transferencia de recursos públicos o la flexibilidad de los mercados.

Esta teoría encuentra sus limitantes al no considerar que las asimetrías pueden ser permanentes o temporales y para corregirlas es necesario actuar de manera diferente con una mayor movilidad de los factores de producción o mejorar los mecanismos de estabilización con un aumento del nivel de integración fiscal.

Sobre el primero, la Teoría de Integración Económica sitúa a la UE como un mercado común plenamente armonizado en bienes y servicios, pero incompleto en personas y capitales; y a la ZE como una unión monetaria ineficiente en lo que respecta a la prevención y gestión de crisis quedando claro que falta la integración económica total bajo una autoridad supranacional.

Respecto a la mejora de medidas de estabilización, en el segundo capítulo se abordaron los componentes de la Unión Bancaria con el Código Normativo Único, el Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución que pretende implementar una nueva supervisión centralizada y resolución homogénea bajo un marco común para entidades bancarias y financieras.

Sin embargo, estos pilares de la Unión Bancaria consideran que el hecho de crear mecanismos comunes mitigarán por si mismos los efectos de la fragmentación financiera dejando a un lado dotar de una mayor actuación al Mecanismo Único de Supervisión en el proceso de resolución, completar el Mecanismo Único de Resolución de un fondo con acceso a fondos europeo, encontrar un equilibrio entre el aumento de los niveles de capital y liquidez sin que afecte la capacidad de préstamo o implementar medidas que prevengan la segmentación de los mercados basándose en condiciones crediticias diferentes.

Pero, lo más difícil será hacer que la Unión Bancaria funcione si un fondo de resolución europeo o un sistema de garantías de depósitos que asegure la protección de los depositantes europeos que conlleve a una unión fiscal con la instauración de un Ministerio de Finanzas o un Tesoro plenamente europeo.

Por ende, resulta difícil analizar como la Unión Bancaria garantizará la integración y estabilidad financiera, en el tercer capítulo. Concerniente, a la integración financiera queda claro que es vital para asegurar que la política monetaria del Banco Central Europeo se transmita de forma homogénea y efectiva afianzando la disciplina de mercado y fomentando la convergencia económica aunque en el contexto de la crisis de 2008 amplificara los shocks asimétricos y la divergencia en los ciclos económicos por el uso del euro.

En ese sentido se enfatiza en que la adopción del euro se debe hacer cuando el país candidato logre una estabilización macroeconómica y su sistema financiero sea sólido para emprender reformas estructurales y no depender de la ayuda financiera de la Unión Europea permanentemente.

Si bien, con la introducción del euro los mercados que conforman la integración bancaria mayorista tuvieron un aumento en su volumen llegando casi a alcanzar la convergencia con el inicio de la crisis financiera internacional y de deuda soberana se demostró su fragilidad con la renacionalización de los mercados haciendo que la UE implementara medidas como la UB para lograr una ligera recuperación aunque hasta la fecha no se logren recuperar los niveles previos a la crisis. Sobre la banca minorista observamos que su integración aumenta con un ciclo de bonanza económica y disminuye en momentos de crisis.

Concerniente a la estabilidad financiera sobre los niveles de consumo, exportación, importación y crecimiento del PIB se observa que para la periferia lo mejor sería hacer uso constante del MUR mientras que para el núcleo la implementación del MEDE. Con el uso del MUR la periferia lograría que el núcleo cubra el 75% de sus pérdidas crediticias sin causar estragos en la economía de la periferia. En contraparte el núcleo abogaría por el uso del MEDE que beneficia a sus gobiernos otorgando un préstamo a la periferia en el que no proporcione financiación o algún tipo de mutualización de la deuda.

De igual forma, los resultados demuestran que tanto para la periferia como para el núcleo lo mejor es implementar rescates nacionales bajo las directrices de la UB cuidando que el impacto comercial no sea negativo en el núcleo y el aumento de la deuda sea exorbitante para la periferia.

En lo correspondiente al planteamiento de la hipótesis general del presente trabajo de investigación se verifica que el Proyecto de Unión Bancaria traerá consecuencias tanto positivas como negativas. En las cuestiones positivas, con este proyecto se restablecerá la correcta transmisión de la política monetaria y con el tiempo se logrará un aumento en la integración financiera tanto mayorista como minorista.

En el aspecto negativo, la falta de mecanismos comunes de estabilización financiera podría ocasionar que, en caso de fallar el MUS, es decir la supervisión bancaria europea se tenga que recurrir al MUR y en el caso de que los fondos no sean suficientes la falta de un respaldo común, un tesoro a nivel eurozona y un gobierno central desestabilicen los avances logrados por la Unión Bancaria.

De igual forma, este proyecto presenta dificultades al ser un tema en constante evolución dejando datos, informes y proyectos después de mayo de 2019, fecha en la que fue delimitada esta investigación.

También, este trabajo no contempla de qué manera la UE puede lograr la integración y estabilidad financiera siguiendo una dinámica de gobernanza múltiple combinando supranacionalismo con intergubernamentalismo.

Además de analizar de qué forma ayuda o perjudica que la UE sea un grupo de países con diferentes ritmos de crecimiento y diversos sistemas fiscales agrupados en distintos acuerdos subregionales (mercado común o unión económica) con mecanismos como el PEC o la UB para prevenir crisis, en los que no todos participan pero progresan paulatinamente.

Anexos

Índice de Diagramas, Graficas y Tablas

Diagrama 1: Plan Delors para realizar la UEM.....	14
Diagrama 2: Pilares de la Unión Europea.....	17
Diagrama 3: Gobernanza Económica Europea.....	31
Diagrama 4: Estructura operativa del MUS.....	68
Gráfica 1: Desviación típica entre países euro en tipos de interés medios de préstamos interbancarios de 1999 a 2018 (Euribor y Eonia, puntos básicos).....	97
Gráfica 2: Préstamos de las IFM de la zona euro a otras IFM: por residencia de la contrapartida.....	98
Gráfica 3: Desviaciones típicas de las primas de CDS bancarias por grupo de países (puntos básicos).....	100
Grafica 4: Dispersión de la rentabilidad de los bonos públicos a 10 años entre los países del euro (porcentaje).....	102
Grafica 5: Tipos de interés de los depósitos de IFM de hogares en la eurozona.....	103
Gráfica 6: Préstamos de IMF a empresas no financieras.....	105
Gráfica 7: Fusiones y adquisiciones de entidades bancarias europeas, número de operaciones.....	107
Tabla 1: Indicadores Macroeconómicos de los Criterios de Maastricht 1992.....	19
Tabla 2: Instrumentos y Estrategias del BCE para implementar la Política Monetaria Común.....	21
Tabla 3: Supervisión Financiera Europea.....	27
Tabla 4: Contexto de la UE.....	37
Tabla 5: Nuevos requisitos prudenciales.....	52
Tabla 6: Criterios para determinar a una entidad como significativa.....	54
Tabla 7: Porcentaje de activos bancarios supervisados por el BCE.....	56

Tabla 8: Nuevos Requisitos de Capital (colchones).....	58
Tabla 9: Planes de Reestructuración y de Resolución para una entidad.....	61
Tabla 10: Elementos básicos de la Resolución.....	62
Tabla 11: Instrumentos de Resolución en el marco del MUR.....	63
Tabla 12: Principios del MUS.....	66
Tabla 13: División de Tareas entre el BCE y las ANC.....	69
Tabla 14: Diferencias entre la política monetaria y de supervisión macroprudencial	71
Tabla 15: Consumo privado de la Zona Euro.....	112
Tabla 16: Consumo Público.....	114
Tabla 17: Efectos sobre el consumo escenarios alternativos de la resolución bancaria.	115
Tabla 18: Exportaciones de la UE.....	116
Tabla 19: Efectos sobre las exportaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria.....	117
Tabla 20: Importaciones.....	118
Tabla 21: Efectos sobre las importaciones escenarios alternativos de la resolución bancaria.....	119
Tabla 22: Empleo.....	120
Tabla 23: PIB de los países centrales.....	122
Tabla 24: PIB de los países periféricos.....	124
Tabla 25: PIB de los recién llegados.....	125
Tabla 26: Efectos sobre el PIB escenarios alternativos de la resolución bancaria.....	127
Tabla 27: Estructura de los FGDC.....	130

Siglas y Acrónimos

AMO	Área Monetaria Óptima
ANCs	Autoridades Nacionales Competentes
AUR	Autoridad Única de Resolución
BCE	Banco Central Europeo
BCNs	Bancos Centrales Nacionales
BENELUX	Bélgica, Países Bajos y Luxemburgo
CDS	Credit Default Swap
CECA	Comunidad Europea del Carbón y de Acero
CEE	Comunidad Economía Europea
CNU	Código Normativo Único
DGSM	Direcciones Generales de Supervisión Microprudencial
ECS	Equipos Conjunto de Supervisión
ELA	Emergency Liquidity Assistance
EURATOM	Comunidad Económica de la Energía Atómica
FEEF	Facilidad Europea de Estabilización Financiera
FGDC	Fondo de Garantías de Depósito Común
FUR	Fondo Común de Resolución
IAPC	Índice de Precios al Consumidor
IFM	Instituciones Financieras Monetarias

IME	Instituto Monetario Europeo
JUR	Junta Única de Resolución
MEDE	Mecanismo Europeo de Estabilidad
MEEF	Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera
MTC I	Mecanismo de Tipos de Cambio Fijos
MUR	Mecanismo Único de Resolución
MUS	Mecanismo Único de Supervisión
OMT	Programa de Transacciones Monetarias
PDE	Procedimiento de Déficit Excesivo
PEC	Pacto de Estabilidad y Crecimiento
PESC	Política Exterior y de Seguridad Común
PMV	Programa para Mercados de Valores
PRES	Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora
SEBC	Sistema Europeo de Bancos Centrales
SGD	Sistemas de Garantía de Depósito
SME	Sistema Monetaria Europeo
TECG	Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria
UE	Unión Europea
UEM	Unión Económica Monetaria

Bibliografía

Abascal Berumen, S., & Arriaza Ibarra, K. (2006). *Estructura económica de la Unión Europea*. España: ESIC.

Cuadrado Roura, J. R., et. al. (2010). *Política Económica: Elaboración, objetivos e instrumentos* (Cuarta ed.). Madrid: McGraw Hill.

Hemerografía

Artículos de periódicos

Bassets, L. (24 de enero de 2017). *El quinto jinete del apocalipsis europeo*. El País. Recuperado el 30 de enero de 2017, de http://internacional.elpais.com/internacional/2017/01/24/actualidad/1485250681_671668.html

De Barrón, Í. (17 de marzo de 2013). *Chipre evidencia otra vez el problema de una banca demasiado grande*. El País. Recuperado el 6 de febrero de 2020, de https://elpais.com/economia/2013/03/18/actualidad/1363567249_666130.html

El País, I. (11 de marzo de 2016). *¿Qué significa que el BCE fije los tipos en el 0%?* El País. Recuperado el 8 de febrero de 2020, de https://elpais.com/economia/2016/03/10/actualidad/1457618253_108414.html

Fernández-Villaverde, J., & Santos, T. (27 de enero de 2019). *La crisis de la Unión Europea*. El País. Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://elpais.com/economia/2019/01/24/actualidad/1548350993_490750.html

Gay, M. E. (8 de mayo de 2019). *Más Europa*. El País. Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://elpais.com/elpais/2019/05/08/opinion/1557336891_943441.html

Guy, J., & Regan, H. (27 de mayo de 2017). *Ocho puntos claves de los resultados de las elecciones europeas de 2019*. CCN Europa. Recuperado el 20 de agosto de 2019, de <https://cnnespanol.cnn.com/2019/05/27/ocho-puntos-claves-de-los-resultados-de-las-elecciones-europeas-de-2019/>

Lupini, L., & Mock, V. (23 de noviembre de 2016). *Reforma bancaria de la UE: bancos fuertes para apoyar el crecimiento y restablecer la confianza*. Comisión Europea, Base de datos de comunicados de prensa. Recuperado el 19 de octubre de 2019, de https://europa.eu/rapid/press-release_IP-16-3731_en.htm

Pérez, C. (31 de enero de 2017). *El crecimiento y la inflación de la eurozona cogen velocidad*. El País. Recuperado el 3 de febrero de 2017, de http://economia.elpais.com/economia/2017/01/31/actualidad/1485861479_583158.html

Plans Beriso, A. (22 de mayo de 2019). *Por una Unión Fiscal Europea*. El País. Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://elpais.com/elpais/2019/05/22/3500_millones/1558476839_839327.html

Romero, Á. (15 de diciembre de 2010). *¿Qué es la prima de riesgo y cómo funciona?* El País. Recuperado el 8 de febrero de 2020, de https://elpais.com/economia/2010/11/30/actualidad/1291105979_850215.html

Sacriste, G. (24 de mayo de 2019). *Cambiar Europa es posible*. El País. Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://elpais.com/elpais/2019/05/24/opinion/1558707494_552725.html

Santos Miranda, M. (17 de mayo de 2018). *¿Son neobancos la puerta a la banca del futuro?* Forbes, México. Recuperado el 19 de octubre de 2019, de <https://www.forbes.com.mx/son-neobancos-la-puerta-a-la-banca-del-futuro/>

Subirats, J. (28 de enero de 2017). *¿Desde dónde rehacer el mundo?* El País. Recuperado el 31 de enero de 2017, de http://ccaa.elpais.com/ccaa/2017/01/28/catalunya/1485632440_283757.html

Artículos de Revista

Abascal, M., Fernández de Lis, S., & Pardo, J. C. (2014). *El Mecanismo Único de Resolución en el contexto de la Unión Bancaria*. Anuario del Euro 2014. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de https://www.fef.es/publicaciones/.../968_90ed57135440d2e5ed93b36da5325989.html

Acosta, J. (1995). *Algunos fundamentos de la teoría general de la integración económica internacional*. Serie de Ensayos y Monografías. Recuperado el 20 de octubre de 2020, de <http://economia.uprrp.edu/ensaymono%2080.pdf>

Allais, M. (1992). *Mis reservas al tratado de Maastrich*. Revista de Política Exterior (28). Recuperado el 6 de junio de 2019, de <http://www.politicaexterior.com/articulos/libros-4/ue-60-anos-de-roma-a-lisboa/>

Arqué, G., Fernández, E., & Plata García, C. T. (2017). *Anuario del Euro 2016*. Recuperado el 2 de febrero de 2020, de <https://www.caixabankresearch.com/sites/default/files/documents/1702dt-es.pdf>

Banco de España, E. (2004). *El consumo privado en la UEM*. Boletín Económico (82). Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/04/Fich/be0407-art1.pdf>

Bordo, M. D., Jonung, L., & Markiewicz, A. (2011). *A Fiscal Union for the Euro: Some lessons from history*. NBER Working Paper Series (17380). Recuperado el 6 de febrero de 2020, de <https://www.nber.org/papers/w17380>

Brown Del Rivero, A. (2018). *La teoría de las áreas monetarias óptimas: una actualización a la luz de la experiencia europea*. Revista de Economía UNAM, 15(43). Recuperado el 6 de febrero de 2020, de <http://www.scielo.org.mx/pdf/eunam/v15n43/1665-952X-eunam-15-43-70.pdf>

Campa, J. M. (2004). *Fusiones y adquisiciones en Europa: una asignatura pendiente*. Occasional Paper (4). Recuperado el 4 de febrero de 2020, de https://www.researchgate.net/publication/28069109_Fusiones_y_adquisiciones_en_Europa_una_asignatura_pendiente

Castells, A. (2014). *¿Es posible una unión monetaria sin unión fiscal y una unión fiscal sin unión política?* Papeles de Economía Española (141). Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://www.funcas.es/Publicaciones/Detalle.aspx?IdArt=21621>

Colomina, C. (2019). *¿Quién gobernará la Europa de la fragmentación?* Revista de Estudios de Política Exterior (189). Recuperado el 20 de agosto de 2019, de <https://www.politicaexterior.com/articulos/politica-exterior/quien-gobernara-la-europa-la-fragmentacion/?fbclid=IwAR3ul5f8BhKknVbv8yAMcnV2F1U-dLFLqDLrDwtLa87b6Nd-s9NLKdj9IY>

Colomina, C. (2019). *Amenazas reales y virtuales: la Europa vulnerable a la desinformación*. Revista CIDOB d'afers internacionals (3). Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/articulos/cidob_report/n1_3/amenazas_reales_y_virtuales_la_europa_vulnerable_a_la_desinformacion

Costa, O. (2019). *La gobernanza del euro, terreno en disputa*. Revista CIDOB d'afers internacionals (3). Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/articulos/cidob_report/n1_3/la_gobernanza_del_euro_terreno_en_disputa

De Areilza, J. M. (1987). *La España comunitaria*. Revista de Política Exterior (1). Recuperado el 6 de junio de 2019, de <http://www.politicaexterior.com/articulos/libros-4/ue-60-anos-de-roma-a-lisboa/>

Del Río, A., & Millaruelo, A. (2013). *La fragmentación financiera en la Zona del Euro durante la Crisis*. Boletín Económico. Recuperado el 25 de junio de 2017, de <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/13/Dic/Fich/be1312-art4.pdf>

Díez Guijarro, J. R. (2013). *¿Se ha reducido la fragmentación financiera en la zona euro?* Anuario del Euro 2013. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2017/07/anuario_del_euro_2013.pdf

Díez Guijarro, J. R. (2014). *La fragmentación financiera en la Eurozona*. Anuario del Euro 2014. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de https://www.fef.es/publicaciones/papeles-de-la-fundacion/item/download/967_08e158431fa883cbef944499a9c9ebed.html

Dow, S. C., & Rodríguez Fuentes, C. J. (2000). *Integración monetaria y estructura financiera. Implicaciones para los mercados regionales de crédito*. Información Comercial Española, Revista de Economía (785). Recuperado el 1 de septiembre de 2019, de https://s3.amazonaws.com/academia.edu.documents/34589175/Integracion_monetaria_y_mercados_bancarios_regionales_with_Sheila.pdf?response-contentdisposition=inline%3B%20filename%3DIntegracion_monetaria_y_estructura_finan.pdf&X-Amz-Algorithm=AWS4-HMAC-SHA25

Drayson, N., & Flores de Lemus, A. d. (2014). *Elementos clave de la integración fiscal en la zona del euro*. Papeles de Economía Española. Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://www.funcas.es/publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=1-01141>

Europe G, G. d. (2014). *La Unión Bancaria como vía de fortalecimiento de la UEM*. Policy Brief. Recuperado el 11 de febrero de 2020, de <http://www.europeg.com/es/publicaciones-separa/policy-brief/send/11-policy-es/65-6-la-union-bancaria-como-via-de-fortalecimiento-de-la-uem>

Fina, L. (1995). *El problema del paro en Europa: Causas y remedios*. Ekonomiaz(31-32). Recuperado el 19 de enero de 2020, de <https://dialnet.unirioja.es/descarga/articulo/274303.pdf>

García Durán, P., & Millet, M. (2012). *La Gobernanza Económica de la Zona Euro*. Revista de Economía Mundial (30). Recuperado el 27 de mayo de 2017, de <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=86623418005>

García Solanes, J., & Peñarrubia Blasco, D. (2002). *Las fusiones en el proceso de integración europea: El caso de la banca*. Información Comercial Española, Revista de Economía (785). Recuperado el 2 de septiembre de 2019, de https://www.researchgate.net/profile/Jose_Garcia_Solanes/publication/28054636_Las_fusiones_en_el_proceso_de_integracion_europea_el_caso_de_la_banca/links/02e7e530f1cd4d23c0000000.pdf

Gómez Fernández, C. (2016). *La unión bancaria: avanzando en la integración europea*. Revista de Derecho del Mercado Financiero (1). Recuperado el 10 de marzo de 2017, de <http://www.rdmf.es/wp-content/uploads/2016/10/gomez-c-la-union-bancaria-europea-para-rdmf1.pdf>

González-Páramo, J. M. (2016). *El BCE y la unión bancaria: hacia una Europa más integrada y resistente*. Cuadernos de Información Económica (250). Recuperado el 5 de junio de 2017, de <https://www.bbva.com/wp-content/uploads/2016/02/250art12.pdf>

Guéro, U., & Klau, T. (2012). *La UE necesita un eje franco-alemán renovado*. Revista de Política Exterior. Recuperado el 6 de junio de 2019, de http://www.politicaexterior.com/articulos/libros-4/ue-60-anos-de-roma-a-lisboa/el_9dejulio_de_2017

Hernández De Cos, P., & Pérez, J. J. (2015). *¿De la reforma del pacto de estabilidad a la unión fiscal?* Anuario del Euro 2015. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2017/07/ANUARIO_2015_ferros_def.pdf

Jácome H., L. I. (2013). *Política macroprudencial: en qué consiste y cómo ponerla en práctica*. Boletín del CEMLA. Recuperado el 9 de julio de 2017, de https://www.cemla.org/PDF/boletin/PUB_BOL_LIX02-03.pdf

Kundnani, H. (2018). *La preocupante transformación de la UE*. Revista CIDOB d'afers internacionals. Recuperado el 19 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/publicaciones/serie_de_publicacion/opinion/europa/la_preocupante_transformacion_de_la_ue

Linde De Castro, L. M. (2009). *La Crisis Financiera Internacional y La Unión Europea*. Revista de Derecho de la Unión Europea (16). Recuperado el 28 de diciembre de 2017, de <http://e-spacio.uned.es/fez/eserv.php?pid=bibliuned:REDUE-2009-16-2050&dsID=Documento.pdf>

Malamud, A. (2011). *Conceptos, teorías y debates sobre la integración regional*. Revista Norteamérica (2). Recuperado el 20 de octubre de 2020, de <http://www.scielo.org.mx/pdf/namerica/v6n2/v6n2a8.pdf>

Marín, M. (4 de marzo de 2019). *Una Unión Bancaria plena*. Fundación Papeles FAES (220). Recuperado el 19 de octubre de 2019, de https://fundacionfaes.org/file_upload/news/pdfs/20190304092518.pdf

Maudos, J. (2017). *Modelos de negocios bancarios*. Cuadernos de Información Económica (257). Recuperado el 7 de febrero de 2020, de <http://www.funcas.es/Publicaciones/Sumario.aspx?IdRef=3-06257>

Navarro Pérez, B. (2015). *La política monetaria en 2015. Análisis del contenido y efecto de las medidas extraordinarias*. Anuario del Euro 2015. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2017/07/ANUARIO_2015_ferros_def.pdf

Olesti Rayo, A. (2014). *La estabilidad financiera en la Unión Europea y la supervisión prudencial de las entidades de crédito*. Revista de Derecho Comunitario Europeo (48). Recuperado el 10 de julio de 2017, de <http://www.cepc.gob.es/publicaciones/revistas/revistaselectronicas?IDR=4&IDN=1325&IDA=37065>

Oreja Aguirre, M. (1999). *'Memorias' de Jean Monnet*. Revista de Política Exterior (70). Recuperado el 6 de junio de 2019, de http://www.politicaexterior.com/articulos/libros-4/ue-60-anos-de-roma-a-lisboa/el_9_dejulio_de_2017

Piquer, J., & Torreblanca, J. I. (2013). *La nueva geografía política del euro*. Anuario del Euro 2013. Recuperado el 13 de mayo de 2018, de http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2017/07/anuario_del_euro_2013.pdf

Sánchez Margalef, H. (2017). *La nueva izquierda europea: pragmatizar el asalto a los cielos*. Revista CIDOB d'afers internacionals. Recuperado el 19 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/publicaciones/serie_de_publicacion/notes_internacionals/n1_1_72/la_nueva_izquierda_europea_pragmatizar_el_asalto_a_los_cielos

Sánchez Margalef, H. (2019). *¿Es negociable la solidaridad?* Revista CIDOB d'afers internacionals (3). Recuperado el 20 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/articulos/cidob_report/n1_3/es_negociable_la_solidaridad

Torres, X. (2015). *El Mecanismo Único de Supervisión y el papel de las Autoridades Nacionales*. Revista de Estabilidad Financiera (29). Recuperado el 12 de enero de 2018, de <https://dialnet.unirioja.es/servlet/articulo?codigo=5296341>

Uría Fernández, F. (2017). *Hacia la estabilidad regulatoria tras el activismo postcrisis*. Anuario del Euro 2017. Recuperado el 13 de marzo de 2018, de <http://www.fundacionico.es/wp-content/uploads/2017/07/ANUARIO-2017.pdf>

Youngs, R. (2018). *Europe Reset: Hacia una UE más democrática*. Revista CIDOB d'afers internacionals (518). Recuperado el 19 de agosto de 2019, de https://www.cidob.org/es/publicaciones/serie_de_publicacion/opinion/europa/europe_reset_hacia_una_ue_mas_democratica

Libros electrónicos

Altzelai Uliondo, I., et. al. (2009). *Crisis económica y financiera: el papel de la Unión Europea*. Madrid: EuroBask. Recuperado el 11 de mayo de 2018, de http://www.eurobasque.eus/wp-content/uploads/2015/05/libros/1_Universitas_2009.pdf

Mesografía

Abascal, M. (28 de marzo de 2017). *¿Sabes lo que es la banca en la sombra?*. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Recuperado el 5 de febrero de 2020, de <https://www.bbva.com/es/sabes-lo-la-banca-la-sombra/>

AFI. (2019). *Depósitos bancarios*. AFI. Recuperado el 20 de diciembre de 2019, de https://azure.afi.es/ContentWeb/EmpresasUnicaja/depositos/bancarios/contenido_sidN_1052322_sid2N_1052384_cidIL_1267124_ctyIL_139_scidN_1267124_utN_3.aspx?axis_U=informe.pdf

Álvarez Fernández, S. M. (2013). *La prima de riesgo*. Análisis de su evolución. Recuperado el 8 de febrero de 2020, de https://ruc.udc.es/dspace/bitstream/handle/2183/9981/AlvarezFernandez_Silvia_TFM_2_013.pdf?sequence=3&isAllowed=y

Álvarez, C., & Pariente, R. (17 de julio de 2017). *¿Tienen los bancos europeos un perfil más minorista tras la crisis?*. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Recuperado el 8 de febrero de 2020, de <https://www.bbva.com/es/tienen-bancos-europeos-perfil-mas-minorista-crisis/>

Arbak, E., Ayadi, R., & De Groen, W. P. (2011). *Business models in european banking: a pre-and post-crisis screening*. Center for European Studies. Recuperado el 2 de septiembre de 2019, de <https://www.ceps.eu/ceps-publications/business-models-european-banking-pre-and-post-crisis-screening/>

Banco Central Europeo, E. (1 de abril de 2019). *Statistical section*. Banco Central Europeo. Recuperado el 11 de noviembre de 2019, de https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ecb.ar_annex2018_statistical_section~7ddac28291.en.pdf

Banco Central Europeo, E. (2006). *Informe Anual 2005*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 2 de noviembre de 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2005es.pdf?ed8db4f5e842277e7e36736fe45eb7b>

Banco Central Europeo, E. (2007). *Informe Anual 2006*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 3 de noviembre de 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2006es.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2014). *Informe Anual 2013*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 16 de noviembre de 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2013es.pdf>

Banco Central Europeo, S. B. (noviembre de 2014). *Guía de supervisión bancaria*. Banco Central Europeo. Recuperado el 9 de septiembre de 2019, de <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmguidebankingsupervision201411.es.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2016). *Financial integration in Europe*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 1 de enero de 2020, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/financialintegrationineurope201604.en.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2016). *Informe Anual 2015*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 18 de noviembre de 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ar2015es.pdf?c5481392d8d05f8b62eec6063b160174>

Banco Central Europeo, E. (diciembre de 2016). *Proyecciones macroeconómicas elaboradas por los expertos del Eurosistema para la zona del euro*. Banco Central Europeo. Recuperado el 26 de diciembre de 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eurosystemstaffprojections201612.es.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2017). *Financial Integration in Europe*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 1 de enero de 2020, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.financialintegrationineurope201705.en.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2017). *Report on financial structures*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 1 de enero de 2020, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/reportonfinancialstructures201710.en.pdf>

Banco Central Europeo, S. B. (2017). *Informe Anual sobre las actividades de supervisión del BCE de 2016*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssmar2016.es.pdf>

Banco Central Europeo, E. (2018). *Financial integration in Europe*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 1 de enero de 2020, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fie/ecb.financialintegrationineurope201805.en.pdf>

Banco Central Europeo, S. B. (2018). *Informe Anual sobre las actividades de supervisión del BCE de 2017*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 2 de febrero de 2020, de <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/pdf/ssm.ar2017.es.pdf>

Banco Central Europeo, S. B. (1 de noviembre de 2019). *List of supervised entities*. Banco Central Europeo, Supervisión Bancaria. Recuperado el 6 de febrero de 2020, de <https://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/ComunicadosBCE/InformacionMus/Arc/Fic/ssm.listofsupervisedentities201912.en.pdf>

Banco Central Europeo, S. B. (2019). *Informe Anual sobre las actividades de supervisión del BCE de 2018*. Fráncfort del Meno. Recuperado el 4 de febrero de 2020, de <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/publications/annual-report/html/ssm.ar2018~927cb99de4.es.html>

Banco Central Europeo, E. (2020). *ECB Annual Report 2019 - Statistical section*. Banco Central Europeo, Eurosistema. Recuperado el 14 de septiembre de 2020, de https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/annrep/ecb.ar_annex2019_statistical_section~bf923b8ecc.en.pdf

Banco de España, E. (s.f.). *La estrategia del BCE*. Recuperado el 6 de junio de 2018, de https://www.bde.es/bde/es/areas/polimone/estrategia/La_estrategia_del_BCE.html

Banco de España, E. (s.f.). *Los criterios de convergencia*. Recuperado el 6 de junio de 2018, de https://www.bde.es/bde/es/secciones/eurosistema/uem/criterios/Los_criterios_de_convergencia.html

Banco Económico, B. (s.f.). *Crédito bancario*. Banco Económico, BANECO. Recuperado el 20 de diciembre de 2019, de https://www.baneco.com.bo/sites/default/files/CREDITO_BANCARIO.pdf

Bizkaia. (2018). *Apuntes sobre la Unión Europea y Bizkaia en 2017*. Recuperado el 28 de mayo de 2018, de http://www.bizkaia.eus/home2/archivos/DPTO5/Temas/Europa/CA_bizkaia_ue_2017.pdf?hash=0ab8b8a6d781fb59e53cff7d255b0d00&idioma=CA

Carmassi, J., Dobkowitz, S., Evrard, J., Parisi, L., Silva, A., & Wedow, M. (abril de 2018). *Completing the Banking Union with a European Deposit Insurance Scheme: who is afraid of cross-subsidisation?* Banco Central Europeo, Eurosistema. Recuperado el 1 de febrero de 2020, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op208.en.pdf>

Catherine Clifton, J., & Revuelta López, J. (s.f.). *Tema 1. Evolución económica internacional y los orígenes de la UE*. Universidad de Cantabria. Recuperado el 20 de octubre de 2020, de https://ocw.unican.es/pluginfile.php/2793/course/section/2588/tema_01.pdf

Catherine Clifton, J., & Revuelta López, J. (s.f.). *Tema 3. Integración económica*. Universidad de Cantabria. Recuperado el 20 de octubre de 2020, de https://ocw.unican.es/pluginfile.php/2793/course/section/2588/tema_03.pdf

Cœuré, B. (2013). *El camino de regreso a la integración financiera. Integración financiera internacional y fragmentación: impulsores y respuestas políticas*. Madrid: Banco Central Europeo.

Comisión Europea, U. E. (2015). *European Economic Forecast Autumn 2015*. Recuperado el 13 de septiembre de 2020, de https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/overview_en_1.pdf

Consejo Europeo, C. d. (12 de marzo de 2019). *Requisitos de capital para el sector bancario*. Consejo Europeo, Consejo de la Unión Europea. Recuperado el 18 de septiembre de 2019, de <https://www.consilium.europa.eu/es/policies/banking-union/single-rulebook/capital-requirements/>

Dijsselbloem, J., Draghi, M., Juncker, J.-C., Schulz, M., & Tusk, D. (1 de julio de 2015). *Realizar la Unión Económica y Monetaria europea*. Recuperado el 8 de febrero de 2018, de https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/5-presidents-report_es.pdf

EUR-LEX, e. a. (14 de marzo de 2017). *Tratado de Roma (CEE)*. EUR-LEX, el acceso al Derecho de la Unión Europea. Recuperado el 19 de marzo de 2019, de <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/?uri=LEGISSUM:xy0023>

Gobierno de España, M. d. (2019). *Gobierno Económico de la Unión Europea*. Gobierno de España. Recuperado el 16 de agosto de 2019, de <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.b6c80362d9873d0a91b0240e026041a0/?vgnnextoid=e85e7cb59784c310VgnVCM1000001d04140aRCRD>

Instituto Nacional de Comercio Exterior y Aduanas, C. y. (11 de abril de 2012). *¿Qué es importar? empieza a importar productos*. Comercio y Aduanas. Recuperado el 2 de febrero de 2020, de <https://www.comercioyaduanas.com.mx/comoimportar/comopuedoimportar/que-es-importar/>

Maldonado, L. (2014). PwC España. *La Unión Bancaria, un proceso irreversible en marcha*. Recuperado el 8 de febrero de 2018, de <https://www.pwc.es/es/publicaciones/financiero-seguros/assets/union-bancaria-informe-centro-sector-financiero.pdf>

Pareja Medrano, M. L. (marzo de 2014). *La fragmentación del mercado interbancario europeo*. Repositorio de la Universidad Comillas. Recuperado el 20 de diciembre de 2019, de <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/290/retrieve>

Parlamento Europeo, S. e. (s.f.). *El PE después del Tratado de Lisboa: un papel más importante en la construcción de Europa*. Parlamento Europeo. Recuperado el 11 de agosto de 2019, de <http://www.europarl.europa.eu/about-parliament/es/powers-and-procedures/the-lisbon-treaty>

Parlamento Europeo, S. e. (s.f.). Parlamento Europeo. *Segundo Tratado Presupuestario/Tratado de Bruselas*. Recuperado el 20 de octubre de 2020, de <https://www.europarl.europa.eu/about-parliament/es/in-the-past/the-parliament-and-the-treaties/treaty-of-brussels>

Pedrosa, S. J. (s.f.). *Banca mayorista*. Economipedia. Recuperado el 5 de febrero de 2020, de <https://economipedia.com/definiciones/banca-mayorista.html>

PWC, E. (2019). *Unión Bancaria, el reto de ser digital y regulado*. PricewaterhouseCoopers, S.L. Recuperado el 20 de octubre de 2019, de https://www.clubgestionriesgos.org/wp-content/uploads/Union-Bancaria_2019.pdf

PWC. (2018). *Unión Bancaria, se busca modelo de negocio*. PWC. Recuperado el 7 de febrero de 2020, de <https://www.pwc.es/es/publicaciones/financiero/assets/union-bancaria-buscando-modelo-negocio-2018.pdf>

Rakić, D., & Verbeken, D. (mayo de 2019). *Historia de la Unión Económica y Monetaria*. Parlamento Europeo. Recuperado el 28 de agosto de 2019, de <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/79/historia-de-la-union-economica-y-monetaria>

Ramón Rallo, J. (29 de marzo de 2018). *El consumo público, como antes de la crisis*. El Cato. Recuperado el 2 de febrero de 2020, de <https://www.elcato.org/pensiones-el-consumo-publico-como-antes-de-la-crisis>

Rodrik, D. (12 de diciembre de 2017). *¿Europa realmente necesita una unión fiscal y política?* Fondo Económico Mundial. Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://es.weforum.org/agenda/2017/12/europa-realmente-necesita-una-union-fiscal-y-politica/>

Rubio, A. (5 de diciembre de 2017). *¿En qué consiste el IFRS9, la nueva normativa contable?* Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. Recuperado el 20 de octubre de 2019, de <https://www.bbva.com/es/consiste-ifrs9-nueva-normativa-contable/>

Sánchez Galán, J. (s.f.). *Consumo privado*. Economipedia. Recuperado el 3 de febrero de 2020, de <https://economipedia.com/definiciones/consumo-privado.html>

Serra Ruiz, S. (s.f.). *Análisis de las exportaciones europeas*. Repositorio Institucional de la Universidad Politécnica de Valencia. Recuperado el 26 de enero de 2020, de <https://riunet.upv.es/bitstream/handle/10251/65119/An%C3%A1lisis%20de%20las%20exportaciones%20europeas.pdf?sequence=1>

Tomasik, M. (1 de febrero de 2018). *Banking: Council sets out action plan for non-performing loans*. Consejo europeo, Consejo de la Unión Europea. Recuperado el 19 de octubre de 2019, de <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2017/07/11/banking-action-plan-non-performing-loans>

Unión Europea, S. U. (2019). *La Historia de la Unión Europea*. Unión Europea. Recuperado el 18 de agosto de 2019, de https://europa.eu/european-union/about-eu/history/2010-today/2015_es

Vázquez Duarte, M. M. (13 de mayo de 2012). *Bonos Bancarios*. Academia Edu. Recuperado el 1 de febrero de 2020, de https://www.academia.edu/10435202/BONOS_BANCARIOS

Villar, J. (3 de julio de 2017). *La banca se transforma, de nuevo, hacia la banca minorista*. Banco Bilbao Vizcaya Argentaria. Recuperado el 8 de febrero de 2020, de https://www.bbvaesearch.com/wp-content/uploads/pdf/67403_175790.pdf

Zoppé, A. (junio de 2016). *La gobernanza económica*. Parlamento Europeo. Recuperado el 9 de agosto de 2016, de <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/es/sheet/87/la-gobernanza-economica>

Leyes

Acuerdo sobre la transferencia y mutualización de las aportaciones al Fondo Único de Resolución. Consejo de la Unión Europea, Bruselas, Bélgica, 14 de mayo de 2014.

Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE. Diario Oficial de la Unión Europea, Bruselas, Bélgica, 26 de junio de 2013.

Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo relativa a los sistemas de garantía de depósitos (refundición). Diario Oficial de la Unión Europea, Estrasburgo, Francia, 16 de abril de 2014.

Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y por la que se modifican la Directiva 82/891/CEE del Consejo, y las Directivas 2001/24/CE, 2002/47/CE, 2004/25/CE, 2005/56/CE, 2007/36/CE, 2011/35/UE, 2012/30/UE y 2013/36/UE, y los Reglamentos (UE) n o 1093/2010 y (UE) no 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo. Diario Oficial de la Unión Europea, Bruselas, Bélgica, 14 de mayo de 2014.

Reglamento (UE) No 1024/2013 del Consejo que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito. Diario Oficial de la Unión Europea, Luxemburgo, Luxemburgo, 15 de octubre de 2013.

Reglamento (UE) No 468/2014 del Banco Central Europeo de 16 de abril de 2014 por el que se establece el marco de cooperación en el Mecanismo Único de Supervisión entre el Banco Central Europeo y las autoridades nacionales competentes y con las autoridades nacionales designadas (Reglamento Marco del MUS). Diario Oficial de la Unión Europea, Fráncfort del Meno, Alemania, 16 de abril de 2014.

Reglamento (UE) No 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) no 648/2012. Diario Oficial de la Unión Europea, Bruselas, Bélgica, 26 de junio de 2013.

Reglamento (UE) No 806/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de julio de 2014 por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de servicios de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución y se modifica el Reglamento (UE) no 1093/2010. Diario Oficial de la Unión Europea, Estrasburgo, Francia, 15 de julio de 2014.

Tesis

García De Cal, J. L. (2016). *Crisis Financiera y reforma bancaria: El surgimiento de la Unión Bancaria Europea* (Tesis de Doctorado). Universidad de Valladolid, Valladolid, España. Obtenido de <http://uvadoc.uva.es/handle/10324/24898>

Sánchez Saorin, L. N. (2015). *La Unión Bancaria europea: un avance en la Unión Económica y Monetaria para restaurar la integración financiera tras el estallido de la Crisis Financiera Internacional* (Tesis de Doctorado). Universidad Complutense de Madrid, Madrid, España. Obtenido de <https://eprints.ucm.es/33680/1/T36557.pdf>

Saugar Álvarez, R. (2017). *Gobierno económico y financiero de la Unión Europea. Contextos, normas, crisis* (Tesis de Doctorado). Universidad Autónoma de Madrid, Madrid, España Obtenido de https://repositorio.uam.es/bitstream/handle/10486/681385/saugar_alvarez_raul.pdf?sequence=1&isAllowed=y