

Un paso adelante

XAVIER VIVES

En la cumbre del Eurogrupo se han tomado decisiones que ayudarán a consolidar la moneda única. En primer lugar, la asunción de capacidad supervisora de entidades financieras por el Banco Central Europeo (BCE) es uno de los pilares de una mayor integración financiera en la zona euro. Esto deja claro que la dinámica de la moneda única implica una cesión de soberanía importante y no una simple integración de mercados, tal como está descubriendo un cada vez más preocupado Reino Unido. Angela Merkel dijo en Roma que no se podía ayudar directamente a la banca desde los fondos europeos puesto que no había un procedimiento de control y supervisión común. No ha de sorprender, pues, que Alemania acceda ahora a la capitalización directa de las entidades financieras que lo necesiten una vez el BCE haya asumido la función supervisora. Así el Banco de España y los bancos centrales nacionales quedan cada vez más en una posición residual, toda vez que la política monetaria ya se dicta en Frankfurt. Sin embargo, el edificio de la unión bancaria no está completo. Necesita una agencia de resolución de bancos en crisis que gestione su capitalización, reestructuración y liquidación si ello es necesario. El futuro fondo de estabilidad MEDE no es una agencia de reestructuración. Un buen modelo puede ser la agencia FDIC de EE.UU. que ha gestionado con éxito muchas crisis, entre ellas la de las cajas americanas en los años ochenta y la crisis actual. De hecho esta agencia proporciona también seguro de depósito. En la zona euro, sin embargo, el seguro de depósito debe constituirse a partir de las contribuciones de los bancos, y no se puede instaurar por decreto

X. VIVES, *director del Centro Sector Público-Sector Privado del Iese*

un seguro unificado una vez la crisis ha estallado puesto que entonces es simplemente una transferencia de los bancos y sistemas nacionales más solventes a los menos.

La cumbre ha tomado dos decisiones importantes más. Primero, que para el caso de ayuda al sector bancario español el MEDE no tendrá preferencia en caso de que el país no pueda devolver su deuda. Esto ayudará a la estabilidad de la deuda pública pero hará más reticentes a los financiadores principales del fondo. Segundo, que los fondos de estabilidad europeos podrán comprar deuda en los mercados secundarios, liberando al BCE de esta ingrata tarea, con una condicionalidad más suave que en un programa de ayuda formal. Las condiciones tendrán en cuenta los compromisos adquiridos por el país y se deberán reflejar en un memorando. Esta decisión abre la puerta a que países solventes

Falta mucho, y difícil, camino por recorrer de la mano de una mayor integración política y fiscal

reciban ayuda temporal para que la prima de riesgo de su deuda no supere umbrales peligrosos. Aquí entramos en terreno resbaladizo puesto que la especulación solamente se puede contener con promesas de intervención ilimitada, que necesita del respaldo completo del BCE. Lo difícil es distinguir un problema de liquidez de uno de solvencia, y una ayuda a un país que acaba siendo insolvente, como demuestra el caso griego, acaba saliendo muy caro.

En resumen, se ha dado un paso adelante en la arquitectura necesaria para que el euro sobreviva. Falta mucho, y difícil, camino por recorrer de la mano de una mayor integración política y fiscal.