

**Alex Fusté**  
Chief Global Economist  
Andbank  
[alex.fuste@andbank.com](mailto:alex.fuste@andbank.com)  
[@AlexfusteAlex](https://twitter.com/AlexfusteAlex)

## ¿Ha dado la UE una patada a la regulación bancaria europea?

Como ya saben, la UE dio permiso este fin de semana al gobierno Italiano a inyectar mas de € 17bn de dinero público para asumir los costes de la resolución de los bancos Popolare de Vicenza y Veneto Banca, y eludir así la pérdida para los bonistas tenedores de deuda de estos dos bancos. El debate está servido.

**¿Por qué la UE ha tirado por la ventana la nueva reglamentación bancaria (de tan sólo un año de vida) que prohibía tácitamente los rescates públicos de la banca?** Por un lado uno podría pensar que, técnicamente hablando, esto no quiebra la nueva regulación bancaria pues el *EU's Single Resolution Board* decretó de forma providencial el sábado que estos dos bancos no realizaban “funciones críticas” y que, por lo tanto, podían ser liquidados bajo las leyes nacionales italianas (que sí permiten inyecciones públicas) en vez de ser liquidados bajo la directiva europea de resolución bancaria (que NO permite inyecciones públicas). Gracias a este tecnicismo, el gobierno italiano esquivó el requerimiento de la UE por el cual antes de inyectar dinero público al menos el 8% de los pasivos deben asumir pérdidas. Como he dicho, se trataría de un tecnicismo. Algo peligroso, pues deja a las futuras resoluciones bancarias abiertas a una importante dosis de subjetividad.

Parece justo permitir este rescate público en Italia, de igual manera que hicieron os gobiernos de España, Irlanda y Alemania

Uno también puede pensar (legítimamente) que es justo permitir este rescate público concreto de los dos bancos italianos, pues con esta decisión se permite a Italia inyectar el mismo tipo de ayuda pública a su sistema bancario que en su día aplicaron los gobiernos de España, Irlanda y Alemania justo antes de que la nueva regulación bancaria europea entrara en vigor. Uno puede concluir que Italia, simplemente fue desafortunada en tanto que su crisis bancaria tardó mucho más en desplegarse, teniendo lugar después de que la nueva regulación europea (más restrictiva) entrara en vigor. El caprichoso concepto del tiempo.

**El mercado respira con alivio y celebra esta decisión en Italia ¿Pertinente?** Digamos que entiendo parcialmente esta euforia, pues solucionada una parte del problema bancario italiano (aún nos queda el problema gordo: Monte dei Paschi), parece hoy más fácil sofocar el descontento y los temores de los bonistas minoritarios (y depositantes) italianos, y teóricamente ha de resultar más fácil mejorar la confianza en el sistema financiero del país. Sin embargo, lejos de ver sólo los brillantes rayos luminosos del optimismo que suscita “solucionar” una parte del problema en la banca italiana, uno puede observar que este rescate trae consigo también nubes grises en forma de preguntas difícil respuesta. ¿Por qué? Sencillo. Objetivamente hablando, puedo considerar que la UE acaba de dar una patada a su nueva y flamante regulación financiera (en concreto a su Sistema de Resolución Bancaria); pilar básico de la idea de “integración”. Por un lado, es indiscutible que este rescate italiano va en contra del espíritu de la Directiva Europea Bancaria, que prohibía las inyecciones

Es indiscutible que este rescate italiano va en contra del espíritu de la Directiva Europea Bancaria

públicas. Y por otro lado, me parece anómalo e incoherente que el “*Board of Single Resolution*” diga ahora que estos dos bancos NO realizaban “funciones críticas” y podían liquidarse bajo normativa Italiana, cuando hace relativamente poco tiempo estos dos bancos fueron considerados “sistémicamente importantes” como para estar sujetos al programa del BCE (Asset Quality Review). Dicho esto, con la decisión de este fin de semana, me da la impresión de que se abren de nuevo las puertas al concepto del dilema moral. Todo dependerá del grado de aceptación del mismo.

Sea como fuere, tenemos lo que tenemos, y es lo siguiente: Bajo los términos del acuerdo, el segundo banco Italiano (Intesa) se queda con los activos buenos de Veneto Banca y Popolare de Vicenza, su red de oficinas y asume su deuda senior. A cambio, Intesa recibe una inyección pública de cerca de €5bn, y garantías por valor de €12bn para cubrir pérdidas futuras de los activos adquiridos. Por otro lado, el estado crea un banco malo con hasta €19bn de capital inyectado, para adquirir todos los activos malos de estos dos bancos. Es decir, la cifra final de inyección pública podría dispararse hasta los €41bn (si no voy errado).

**Un pregunta me sigue rondando en la cabeza ¿Por qué ahora sí y hasta hoy no?** Tengo la impresión de que la victoria de Macron, y los nuevos aires de renovación europea que soplan por el continente, han provocado la “flojera” cerebral de los amigos alemanes, que han acabado cediendo y permitiendo este rescate. Tiene sentido. Al permitir que Italia rescate a dos de sus bancos, como vía para salir del pozo en el que se hallaba, pueden estar persiguiendo que Italia se una al restaurado eje Franco-Alemán y ampliar así la base para el ímpetu reformista. Quien sabe. No seré yo quién niegue esta posibilidad. Sin embargo, y visto todo esto desde la necesaria perspectiva histórica de las cosas, lo que hemos presenciado este fin de semana significa, en efecto, más Europa. Pero, por favor, que no les confundan. ¡Más de la vieja Europa! Esto es: más estado, más tecnicismos, más tecnocracia, más artificios (del tipo *bad bank*), etc. En definitiva, más de todo lo que detrae fondos y recursos desde el sector privado.

En el pero caso, la cifra final de inyección pública podría dispararse hasta los €41bn

Alguien me enseñó durante todos estos años, que deberían cumplirse tres cosas para salir reforzados de una crisis financiera como la vivida: (1) Los bancos sistémicos en problemas deben ser recapitalizados con fondos privados y en su defecto, nacionalizados. (2) Los bancos pequeños en problemas deben dejarse caer. (3) Debe existir un mercado funcional de NPLs y debe forzarse a los bancos acudir a él para limpiar de forma rápida los balances, evitando perpetuar la situación de “bancos *zombie*” que hoy viven muchos bancos pequeños y que en ningún caso contribuyen a la expansión del crecimiento.

De nuevo, con la decisión de este fin de semana, la segunda premisa no se cumple. Nuevos métodos. Viejas costumbres.