

# LA LEGISLACIÓN BANCARIA POST LEHMAN BROTHERS

TONI BARIOS  
AURA MASES  
*Banking & Finance*

## Introducción

*Ha transcurrido una década desde la caída de Lehman Brothers, momento en el que la crisis financiera desatada por las hipotecas "subprime" devino sistémica, poniendo en peligro la estabilidad del sistema financiero. Tras "La Gran Moderación" los mercados financieros globales sufrieron las consecuencias de -entre otros factores- haber sobreestimado el nivel de riesgo asumido; la ausencia de herramientas de vigilancia e identificación de riesgos sistémicos, y un escaso desarrollo de políticas macroprudenciales<sup>1</sup> homologables a escala global. La situación que se vivió a nivel internacional desde agosto de 2007 afectó de manera generalizada la arquitectura del sistema financiero global. Esta complejidad dificulta el análisis de la situación.*

*En las siguientes líneas se intentará exponer, de manera sucinta, los factores que originaron y agravaron la crisis, así como la legislación promulgada a nivel europeo y español para paliar los efectos de la misma e intentar dotarse de herramientas para evitar, o cuanto menos mitigar, las consecuencias que una crisis de similares características podría ocasionar en caso de volverse a producir. Será sólo entonces cuando se pongan a prueba las capacidades de anticipación, reacción, y mitigación de toda la legislación aprobada durante la última década.*

### PALABRAS CLAVE

*Crisis, bancario, subprime.*

## Introduction

*A decade has passed since the fall of Lehman Brothers, when the financial crisis unleashed by subprime mortgages became systemic, endangering the stability of the financial system. After "The Great Moderation" global financial markets suffered the consequences of - among other factors- having overestimated the level of risk assumed; the absence of tools for monitoring and identifying systemic risks, and a scarce development of comparable macroprudential policies on a global scale. The situation experienced in the international arena since August 2007 had a widespread impact on the architecture of the global financial system. This complexity hampers the analysis of the situation.*

*The following lines will attempt to briefly explain the factors that originated and aggravated the crisis, as well as the legislation enacted at European and Spanish level to alleviate the effects of the crisis, in view of the availability of tools to avoid, or at least mitigate, the consequences that a crisis of similar characteristics could trigger if it occurs again. Only then the anticipation, reaction and mitigation capacities of the legislation enacted during the last decade will be tested.*

### KEY WORDS

*Crisis, banking, subprime.*

## EL ORIGEN DE LA CRISIS

El alcance y la profundidad de la última gran crisis económica vinieron predeterminados por el prolongado

periodo de crecimiento y estabilidad de la economía que se inició a mediados de la década de los 90, denominado "la Gran Moderación"<sup>2</sup> y la liberalización del sector

<sup>1</sup> Las políticas macroprudenciales son políticas específicas diseñadas por las autoridades macroprudenciales, para identificar los riesgos y vulnerabilidades que pueden existir en el sistema financiero, mitigarlos y evitar su expansión. Las políticas macroprudenciales tienen como objetivo promover buenas prácticas y limitar la asunción

de riesgos en el sector financiero. Se contraponen a las políticas microprudenciales, que tienen como objetivo mejorar la seguridad y solidez de las entidades financieras a nivel individual.

<sup>2</sup> "La Gran Moderación" es el término con el que se conoce el periodo de crecimiento económico desarrollado a nivel mundial, iniciado

## CASES & LACAMBRA

financiero iniciada en la década de los 70. Los años que precedieron la gran crisis estuvieron caracterizados por políticas monetarias expansivas; una bajada histórica de los tipos de interés nominales y reales; una elevada disponibilidad de liquidez; el aumento del precio de algunos activos -en especial, el aumento del precio de los bienes inmuebles-; la globalización financiera, y una inadecuada regulación del sector financiero. Entre los factores que contribuyeron a crear la conjunción de elementos adversos para el estallido de la tormenta de las hipotecas *subprime* debe mencionarse también la evolución del negocio de la banca, que pasó de recibir depósitos, conceder y monitorizar préstamos, a proveer servicios a inversores y empresas, así como a realizar inversiones con fondos propios. Algunos autores<sup>3</sup> han considerado que el centro de los problemas del sector financiero fue, precisamente, el modelo de banca *“originate-to-distribute”*<sup>4</sup> porque cuando se otorgan préstamos con la premisa de originarlos para cederlos, esto es, con la idea de no mantenerlos en el balance, puede que el originador llegue a primar la expectativa del beneficio que se puede obtener enajenándolos en el mercado, sobre la capacidad real de los deudores de devolver el principal y pagar los intereses acordados, lo que puede conllevar que en cierto modo se relajen los criterios de precaución y prudencia en la admisión de

riesgos cuando se concede financiación. Este modelo de originar para distribuir, conceptualmente, no es un modelo de riesgo; de hecho, contribuye a la diversificación del riesgo de crédito y a la mejora de la eficiencia y profundidad del mercado de crédito, al reducir los costes del endeudamiento. Sin embargo, durante la etapa anterior a la crisis, las estructuras de transferencia del riesgo se fueron sofisticando (productos estructurados, derivados de crédito, titulizaciones<sup>5</sup>, etc.), y la mayor rentabilidad asociada a los tramos respaldados por préstamos de peor calidad, junto con las herramientas de mejora crediticia (los denominados *“credit enhancements”*) eclipsaron la calidad de los préstamos que servían de subyacente de dichas estructuras. Durante la expansión de los mercados financieros globales aumentó el otorgamiento de préstamos de alto riesgo, que fueron titulizados junto con otros activos de menor riesgo de crédito. Tal fue el caso en Estados Unidos de América de los denominados *“préstamos NINJA (acrónimo de No Income, No Job, No Assets)”* para referirse a los préstamos otorgados a personas sin ingresos, trabajo ni activos para responder de su devolución. Esta heterogeneidad en la calidad de los activos subyacentes, sumado a la variedad de inversores (a escala global) a los que se vendieron, y el fuerte aumento de flujos financieros y la

---

aproximadamente en 1993, que generalizó la globalización de la economía. En Europa tuvo como principal referencia la adopción del Euro como moneda común.

<sup>3</sup> Entre otros, Xavier Vives, profesor de Economía, Cátedra Abertis de Regulación, Competencia y Políticas Públicas, en su trabajo *“La crisis financiera y la regulación”*, para Mediterráneo Económico; o José María Roldán Alegre, Director General de Regulación en el Banco de España, en su artículo *“El papel del modelo de «originar para distribuir» en la crisis financiera de 2007”*.

<sup>4</sup> Como indica José M<sup>º</sup> Roldán Alegre en *“El papel del modelo de «originar para distribuir» en la crisis financiera de 2007”*: “En el modelo *“originate-to-*

*distribute”* los bancos son meros intermediarios entre los clientes (generadores del riesgo de crédito) y los financiadores (demandantes de dicho riesgo) [...] ese riesgo inicial se empaqueta y reestructura [...] hasta conseguir un binomio rentabilidad-riesgo objetivo”. El riesgo de crédito es “[...] la probabilidad de impago de un cliente al que se le ha concedido un préstamo, y el quebranto asociado a ese impago [...]”.

<sup>5</sup> Una titulización consiste en la emisión de títulos de deuda con distinta prelación en caso de impago (tramos de primeras pérdidas, *mezzanine* y *sénior*), y que están garantizados por un conjunto de activos financieros homogéneos (p.ej.: hipotecas sobre vivienda habitual) o heterogéneos (p.ej.: tramos procedentes de otras titulizaciones).

## CASES & LACAMBRA

integración entre los mercados, dificultó cada vez más identificar a los agentes que asumían, en última instancia, los riesgos de los mismos.

Tras los primeros indicios de la gran crisis, en un contexto de elevada integración e interconexiones entre entidades financieras, la inestabilidad se extendió rápidamente a nivel internacional. La dificultad en conocer la ubicación de los activos tóxicos paralizó el mercado interbancario. Al no ser posible discernir qué entidades tenían activos tóxicos en sus balances y cuáles no, la respuesta racional del mercado fue poner en duda todo el sistema financiero. La imposibilidad de las entidades de crédito de financiarse en los mercados mayoristas de capital, dio pie a una crisis de liquidez. El endurecimiento de las condiciones de financiación y la menor disponibilidad del crédito, afectaron al sector financiero y generaron estragos en la economía real. Debido a la falta de liquidez, una gran mayoría de empresas ajustaron drásticamente sus niveles de empleo. Esto, unido al efecto riqueza negativo derivado de la caída de los precios de los activos reales y financieros, y el aumento de la incertidumbre y la desconfianza, condujo a la recesión en numerosos países, provocando que los gobiernos entrasen en acción. La “acción” -en momentos temporales distintos- de los estados se tradujo en (i) ayudas al sistema financiero (recapitalizaciones, medidas de saneamiento de activos dañados, concesión de garantías, provisión de fondos públicos a través de préstamos, compra de activos, etc.); (ii) políticas discrecionales de estímulo de la economía (medidas expansivas del gasto público, recortes impositivos, y ayudas a los colectivos y sectores más afectados); y (iii) un profundo proceso de revisión de la regulación financiera encaminado, fundamentalmente, al saneamiento y la reestructuración del sector financiero.

Tras la caída de Lehman Brothers los bancos europeos requirieron ayuda del sector público. Algunos necesitaron inyecciones de fondos públicos porque no disponían de suficientes recursos propios y otros tuvieron que ser nacionalizados (Royal Bank of Scotland, ABN Amro, ING, etc.). El problema que planteaba esta situación es que una ayuda de estado a una empresa, en Europa, está prohibida por la normativa de competencia, exencionándose únicamente para situaciones muy concretas. Para poder autorizar las ayudas al sector financiero, el 12 de octubre de 2008, los líderes europeos acordaron el *Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro* (“*Declaration on a concerted European Action Plan of the Euro Area Countries*”), siguiendo las directrices marcadas por el Consejo de Europa. Al día siguiente, la Comisión Europea habilitó un marco temporal específico en la normativa de competencia, a través de la *Comunicación Bancaria de 13 de octubre de 2008*, para permitir las ayudas al sector financiero. Mediante la adopción de los anteriores textos la Unión Europea (UE) perseguía mitigar el trasvase a la economía real de las dificultades que las entidades de crédito tenían para financiarse en los mercados mayoristas de capital y mejorar la confianza de los depositantes e inversores.

Los líderes europeos acordaron una estrategia conjunta basada en: (i) prestar apoyo a las entidades de importancia sistémica, y (ii) aumentar el importe máximo garantizado por los Fondos de Garantía de Depósitos.

### **LA PRIMERA OLA DE LEGISLACIÓN (2008-2009)**

Siguiendo la senda regulatoria marcada por los líderes europeos, para atajar la falta de liquidez y la pérdida de confianza de los depositantes en el sistema financiero, en España se promulgaron las siguientes normas:

## CASES & LACAMBRA

- *Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras;*
- *Real Decreto 1642/2008<sup>6</sup>, de 10 de octubre, por el que se fijan los importes garantizados a que se refiere el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, del Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito y el Real Decreto 948/2001, de 3 de agosto, sobre sistemas de indemnización de inversores;*
- *Real Decreto-ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el Fondo para la Adquisición de Activos Financieros; y*
- *Real Decreto-ley 7/2008<sup>7</sup>, de 13 de octubre, de Medidas Urgentes en Materia Económico Financiera en relación con el Plan de Acción Concertada de los Países de la Zona Euro;*

El Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF) es un fondo adscrito al Ministerio de Economía y Hacienda, a cargo del Tesoro, creado para adquirir a las entidades de crédito activos españoles de alta calidad, en especial, aquellos que garantizasen créditos otorgados tras el 7 de octubre de 2008.

Como resultado de la rápida respuesta y cooperación de todos los actores afectados (Gobiernos y bancos centrales), en 2009 el PIB mundial tomó un perfil de suave recuperación. Continuando con los esfuerzos conjuntos iniciados en 2008, en abril del 2009, los líderes del G20

establecieron las líneas generales de la reforma del sistema financiero internacional: a) cambios en la regulación prudencial bancaria (microprudencial y macroprudencial, incluyendo diversas medidas sobre el tratamiento de entidades de importancia sistémica); b) otras reformas regulatorias (incluyendo la reforma de los mercados OTC, *shadow banking*, etc.); y c) medidas de rescate de los sistemas financieros. Además, se creó el Consejo de Estabilidad Financiera (*Financial Stability Board* o FSB)<sup>8</sup> para organizar la coordinación internacional en el ámbito financiero.

El objetivo de la legislación que se promulgó en 2009 era reestructurar y consolidar el sistema financiero tras la debacle sufrida durante el año anterior. Persiguiendo este objetivo, la Comisión Europea encargó a un Grupo de Alto Nivel<sup>9</sup>, presidido por Jaques de Larosière, la elaboración de recomendaciones sobre cómo reforzar los mecanismos europeos de supervisión, que posteriormente se conocería como “*Informe Jaques de Larosière*” (“Informe Larosière”). La principal propuesta que incluía era la creación de un órgano encargado de la supervisión de los riesgos del conjunto del sistema financiero. Las propuestas recogidas en el Informe Larosière acabaron cristalizando en la creación del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (*European System of Financial*

---

<sup>6</sup> Aumentaba los importes garantizados de 20.000.-Euros a 100.000.-Euros, adelantándose a la Directiva 2014/49/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 16 de abril de 2014, relativa a los sistemas de garantía de depósitos.

<sup>7</sup> Habilitó al Estado para avalar, temporalmente, “[...] las nuevas emisiones de instrumentos financieros negociados en mercados secundarios oficiales españoles que realizasen las entidades de crédito residentes en España.” (*Informe de la crisis financiera y bancaria en España, 2008-2004*, Banco de España). Además, también habilitaba al Ministerio de Economía y Hacienda a adquirir, con carácter excepcional, títulos aptos para reforzar los recursos propios de las entidades de crédito.

<sup>8</sup> En el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) participan ministerios de economía, supervisores nacionales y organismos internacionales (FMI, OCDE, Banco Mundial, BIS, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, IASB, etc.).

<sup>9</sup> Los Grupos de Alto Nivel son órganos consultivos creados por la Comisión Europea (grupo de expertos formal) o por sus departamentos (grupo de expertos informal) para recibir asesoramiento externo. Sus miembros son escogidos por el alto nivel de *expertise* en el área de estudio (saber más: <https://www.d-bruselas.csic.es/grupos-expertos/>).

## CASES & LACAMBRA

*Supervision - ESFS*) que, a su vez, agrupa la Junta Europea de Riesgo Sistémico (*European Systemic Risk Board ESRB*) y tres autoridades de microsupervisión<sup>10</sup>:

- la Autoridad Bancaria Europea (*European Banking Authority - EBA*) - Reglamento (UE) 1093/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo);
- la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación, (*European Insurance and Occupational Pensions Authority - EIOPA*) - Reglamento (UE) 1094/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo); y
- la Autoridad Europea de Valores y Mercados (*European Securities and Markets Authority - ESMA*) - Reglamento (UE) 1095/2010 del Parlamento Europeo y del Consejo).

Además de la creación de autoridades de microsupervisión se llevó a cabo el primer *stress test*<sup>11</sup> del sector sobre una muestra de veintidós (22) bancos transfronterizos de la que se obtuvieron resultados agregados que se utilizaron para calcular la solvencia del sector bancario en su conjunto.

A nivel español, siguiendo la línea de la legislación aprobada en 2008, el Gobierno aprobó el *Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito*, en el que se establecía un modelo de reestructuración bancaria articulado a través de tres entidades existentes (los tres Fondos de Garantía de Depósitos) y una entidad creada *ad hoc*: el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). El articulado del *Real Decreto-ley 9/2009, de 26 de junio*, tenía como objetivo promover la resolución de crisis de entidades no viables, cuando no

podiera alcanzarse una solución en el marco de los Fondos de Garantía de Depósitos, además de apoyar los procesos de integración voluntarios entre las entidades viables que comportasen una mejora de la eficiencia, la administración y la capacidad productiva de las mismas mediante el refuerzo de los recursos propios de las entidades participantes que así lo solicitasen (lo que se hacía era adquirir títulos de recursos propios emitidos de manera transitoria; dichos títulos podían ser participaciones preferentes u otros instrumentos convertibles en capital. La entidad emisora se comprometía a recomprar al FROB estos títulos o a convertirlos en capital).

A pesar de los esfuerzos las condiciones financieras y económicas continuaron agravándose, y el problema de liquidez existente en el sistema español (generado por el desequilibrio entre la captación de depósitos y el aumento de la inversión) mutó a un problema de solvencia (derivado de la recesión económica y el aumento de la morosidad).

### LA CRISIS DEL ÁREA DEL EURO (2010-2011)

El proceso de normalización económica iniciado en 2009 se vio truncado en 2010 con la aparición de los primeros episodios de la “Crisis de deuda soberana” de la zona euro, provocada por la incapacidad de las entidades financieras de determinados estados miembros (Grecia en 2010; Irlanda y Portugal en 2011; y España en 2012) de obtener capital en los mercados mayoristas. Para poder proporcionar asistencia financiera al

<sup>10</sup> La microsupervisión es la supervisión de entidades individuales (bancos, empresas, etc.). Se contraponen a la macrosupervisión, que tiene por objeto la supervisión de todo el sistema.

<sup>11</sup> Los *stress test* son simulaciones sobre el papel en las que se mide la capacidad de las entidades

de crédito para enfrentarse a una situación de deterioro general del entorno con sus niveles actuales de capital y reservas. Se definen tres escenarios: (i) escenario básico (evolución normal de la economía); (ii) escenario de deterioro macroeconómico (recaída en recesión); y (iii) crisis de la deuda soberana.

## CASES & LACAMBRA

gobierno griego y, posteriormente, al irlandés y al portugués la UE acordó la creación del Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (“*European Financial Stabilisation Mechanism*” o “*EFSM*”) mediante el *Reglamento (UE) N° 407/2010 del Consejo, de 11 de mayo de 2010, por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera*. Los estados miembros beneficiarios de EFSM debían suscribir un *Memorandum of Understanding (MoU)* en el que se definían las condiciones generales de política económica establecidas por el Consejo, que debían ser seguidas por el estado miembro beneficiario para poder disponer de la primera fase de la ayuda financiera, así como las sucesivas ampliaciones o novaciones que se suscribieran.

En el terreno financiero español, se puso en el foco en la regulación de las cajas de ahorro, se adoptaron medidas para incrementar la transparencia y las exigencias de capital a las entidades de crédito, promulgándose las siguientes normas:

- *Real Decreto-ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las Cajas de Ahorro*<sup>12</sup>; y
- *Circular 3/2010, de 29 de junio, del Banco de España*<sup>13</sup> *a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y*

<sup>12</sup> Impulsaba la profesionalización de los órganos de gobierno de las cajas de ahorro, así como la capitalización de las mismas, facilitando el acceso a recursos de capital de primera categoría (por su configuración societaria las cajas de ahorro no podían financiarse mediante la emisión de acciones por lo que vieron aún más constreñido su acceso a recursos de capital durante la primera etapa de la crisis). Para facilitar el acceso a recursos de capital, el *Real Decreto-ley 11/2010* también permitía a las cajas de ahorro la opción de continuar ejerciendo la actividad bancaria a

*reservada y modelos de estados financieros.*

La falta de confianza de los inversores, que se había iniciado en Grecia, se extendió a otros países de la zona euro durante 2011, volviendo a impulsar las primas de riesgo al alza. Además, durante el último trimestre de 2011 se inició un empeoramiento de las expectativas económicas, que afectó intensamente al sector inmobiliario. Ello supuso un deterioro de las carteras de activos de los bancos, que, en gran parte, habían sustituido los activos inmobiliarios tóxicos por deuda soberana. Debido al riesgo que presentaba un nuevo deterioro de las carteras de activos del sector bancario, durante otoño del 2011 la EBA analizó setenta y un (71) bancos europeos para detectar déficits de capital. A la vista de los resultados del ejercicio de recapitalización emitió la recomendación *EBA/REC/2011/1 Recommendation on the creation and supervisory oversight of temporary capital buffers to restore market confidence*, en la que recomendaba que las entidades de crédito elevasen la ratio mínima de capital principal de nivel 1 al 9%.

En España, con el objetivo de reforzar la solvencia de entidades de crédito, se promulgaron las siguientes normas:

- *Real Decreto-ley 2/2011*<sup>14</sup>, *de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero;*

través de una fundación especial o de un banco controlado por la caja, al menos, en un 50%.

<sup>13</sup> Endurecía los requisitos de cobertura de operaciones impagadas y de adjudicados mediante la unificación de los calendarios que regulaban provisiones de insolvencia de las operaciones crediticias, así como las provisiones mínimas requeridas para los activos en pago de deudas, en función de su permanencia en la cartera de las entidades.

<sup>14</sup> Aprobaba la nueva regulación en materia de requerimientos de capital y marcaba el inicio de una segunda etapa en la actuación del FROB,

## CASES & LACAMBRA

- *Real Decreto-ley 16/2011*<sup>15</sup>, de 14 de octubre, por el que se crea el Fondo de Depósitos de Entidades de Crédito<sup>16</sup>;
- *Real Decreto 771/2011*, de 3 de junio, por el que se modifica el Real Decreto 216/2008, de 15 de febrero, de recursos propios de las entidades financieras y el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósitos de las entidades de crédito;
- *Circular del Banco de España 5/2011*<sup>17</sup>, de 30 de noviembre, por la que se modifica la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

### SOLICITUD DE AYUDA FINANCIERA Y MEDIDAS COMPLEMENTARIAS (2012-2014)

Durante 2012 una segunda recesión azotó Europa, mientras a nivel global, la actividad económica se desaceleraba, y aumentaba la inestabilidad del sector financiero.

Para intentar paliar las consecuencias que el empeoramiento de las condiciones

---

permitiendo que pudiera dar apoyo a los bancos mediante la adquisición de acciones de nueva emisión. Si las cajas de ahorro querían tener acceso a esta ayuda debían traspasar su actividad financiera a un banco a través del cual fueran a ejercer su actividad o a un banco que actuara como entidad central de un sistema institucional de protección.

<sup>15</sup> Unificó los tres fondos de garantía de depósitos que existían en España en un único Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

<sup>16</sup> Fue elemento de cierre y garantía de coherencia interna de las reformas iniciadas en 2009 para paliar los efectos de la crisis en el sector bancario.

<sup>17</sup> Establecía requisitos adicionales de transparencia para las entidades de depósito, requiriendo la publicación de la exposición de éstas al sector de la construcción y promoción inmobiliaria, así como a la financiación para la adquisición de vivienda y el volumen de activos adquiridos en pago de deuda.

<sup>18</sup> La interacción entre la solvencia del estado soberano, percibida en los mercados, y la

macroeconómicas podía tener sobre el sector financiero, a mediados de 2012, los jefes de Estado y de Gobierno de la UE adoptaron una serie de acuerdos (el denominado “Informe de los cuatro presidentes” o “Informe Van Rompuy”) para avanzar hacia una unión económica y monetaria más completa. El proyecto fue concebido con el objetivo de quebrar el vínculo entre el riesgo soberano y el bancario, que actuó como principal canal de transmisión e intensificación de la crisis en la UE a partir de 2010<sup>18</sup>. Este nuevo proyecto contemplaba la Unión Bancaria<sup>19</sup> (que se inició el mismo año), una posterior unión fiscal y, más tarde, una unión económica. De forma paralela a las reformas del marco legal del sector financiero el BCE continuó bajando los tipos de interés oficiales, además de mantener una abundante provisión de liquidez a largo plazo.

La Unión Bancaria empezó, en una primera fase, con el establecimiento de un sistema a de supervisión centralizado, el Mecanismo Único de Supervisión.

En 2012, en un contexto de fragilidad de algunas entidades de crédito nacionales y

naturaleza predominantemente nacional de los sistemas bancarios de los estados miembros se ha denominado “vínculo diabólico”. “En general, la apreciación de un mayor riesgo de crédito en la deuda soberana supone la aparición de un componente de riesgo-país en el coste de la financiación del resto de sectores de la economía nacional, ya que la solidez del sector público constituye un factor condicionante de la propia calidad crediticia de los emisores, principalmente de aquellos con una actividad económica concentrada en el propio país”. “La construcción de la Unión Bancaria en la UE”, Antonio Millaruelo y Ana del Río.

<sup>19</sup> Un mercado financiero plenamente integrado en el que los agentes, independientemente de su nacionalidad o residencia, tienen acceso a él en igualdad de condiciones. A corto plazo preveía la creación del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) y el Mecanismo Único de Resolución (MUR): A largo plazo deberá completarse con un Esquema de Garantía de Depósitos Común.

## CASES & LACAMBRA

la dificultad de estas de financiarse en los mercados mayoristas de capitales, el Gobierno se vio obligado a solicitar ayuda financiera a la UE. Para que la ayuda le fuera concedida, las autoridades españolas suscribieron un MoU<sup>20</sup> con las autoridades europeas el 23 de julio de 2012. Dicho acuerdo estaba compuesto por los siguientes dos documentos:

- *Memorándum de Entendimiento sobre condiciones de política sectorial financiera de fecha 23 de julio de 2012; y*
- *Acuerdo Marco de asistencia financiera entre la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (“FEEF”), el Reino de España como Estado miembro beneficiario, el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria como garante y el Banco de España de fecha 24 de julio de 2012.*

En última instancia, la solicitud de asistencia financiera perseguía el restablecimiento de la confianza en el sector bancario español para que éste pudiera recuperar el acceso a los mercados financieros internacionales. Para ello, se facilitó al sector bancario el saneamiento de sus balances gracias al traspaso de activos tóxicos a la SAREB, además de permitir la recapitalización de las entidades más debilitadas.

En línea con los acuerdos suscritos con las autoridades europeas, el Gobierno español promulgó las siguientes normas:

- *Real Decreto-ley 2/2012, de 3 de febrero, del saneamiento del sector financiero;*
- *Real Decreto-ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero;*
- *Real Decreto-ley 24/2012<sup>21</sup>, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito;*
- *Real Decreto 1559/2012, de 15 de noviembre, por el que se establece el régimen jurídico de las sociedades de gestión de activos; y*
- *Circular 6/2012<sup>22</sup>, del Banco de España, de 28 de septiembre, del Banco de España, a entidades de crédito, de modificación de la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.*

La legislación española que se publicó al amparo del contenido del MoU buscaba repartir los costes de recapitalización de las entidades de crédito entre el sector público y los titulares de instrumentos híbridos y deuda subordinada emitida por las entidades; lo que posteriormente se conoció como “gestión de híbridos”<sup>23</sup>. Una vez iniciado este mecanismo, se puso de manifiesto un problema de inadecuada comercialización de instrumentos

<sup>20</sup> El contenido principal del MoU fueron reformas legislativas que reforzaron el marco legislativo español para la resolución y recuperación de entidades bancarias; mejoras en el régimen de transparencia sobre la exposición de las mismas al sector inmobiliario; reforma del sector de las cajas de ahorro; segregación de activos problemáticos (provenientes del sector inmobiliario), etc.

<sup>21</sup> Fue posteriormente sustituida por la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, que creó la SAREB y los Fondos de Activos Bancarios (sociedades de gestión de activos a los que las entidades que recibían ayudas públicas podían ser obligadas por el FROB a traspasar sus activos problemáticos, tales como créditos de financiación de actividad inmobiliaria de dudosa recuperabilidad y activos adjudicados).

<sup>22</sup> Exige a las entidades divulgar en sus cuentas anuales información sobre sus operaciones de refinanciación y reestructuración. Además, introdujo definiciones precisas sobre qué tipo de operaciones debían considerarse en la estimación de los posibles deterioros conforme a la Circular 4/2004, del Banco de España.

<sup>23</sup> La gestión de híbridos es el proceso, voluntario o impuesto por el FROB, a través del cual una entidad que había emitido instrumentos híbridos o deuda subordinada, debía recomprarlos al inversor, con un descuento en el valor nominal del título. El inversor vendedor recibía como contraprestación instrumentos de capital (acciones u obligaciones necesariamente convertibles).



## CASES & LACAMBRA

híbridos a inversores minoristas, que desconocían el riesgo que estaban asumiendo en su contratación.

En 2013 empezó a observarse un ligero repunte del crecimiento global, centrado, principalmente, en los países desarrollados. A nivel europeo se promulgaron las siguientes normas:

- *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 (CRD IV);*
- *Reglamento (UE) 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y empresas de inversión (CRR);*
- *Comunicación de la Comisión sobre la aplicación, a partir del 1 de agosto de 2013, de la normativa sobre ayudas estatales a las medidas de apoyo en favor de los bancos en el contexto de la crisis financiera («Comunicación bancaria»)<sup>24</sup>;*
- *Reglamento (UE) N° 1024/2013, de 15 de octubre de 2013 <sup>25</sup>que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito.*

A nivel español, desde mediados del 2013, empezó una leve recuperación de la

economía, a la que contribuyeron la mejora del entorno internacional, la política expansiva de la Unión Económica y Monetaria de la Unión Europea (en adelante, la “UEM”) y los progresos de reconducción gradual de los desequilibrios macrofinancieros de la economía española.

A nivel legislativo español, se promulgaron las siguientes normas:

- *Real Decreto-ley 6/2013<sup>26</sup>, de 22 de marzo, de protección de los titulares de determinados productos de ahorro e inversión;*
- *Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de las entidades financieras;*
- *Ley 26/2013, de 27 de diciembre, de cajas de ahorro y fundaciones bancarias;*
- *Circular 1/2013, de 24 de mayo, del Banco de España, sobre la Central de Información de Riesgos y por la que se modifica la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, a las entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros;*
- *Circular 5/2013, de 30 de octubre, del Banco de España, por la que se modifican la Circular 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados*

<sup>24</sup> Aumenta las exigencias mínimas en materia de asunción de pérdidas por parte de los accionistas y acreedores de las entidades de crédito que recibiesen ayudas públicas. Además, condicionaba la autorización de la ayuda a la existencia de un plan de reestructuración, con el doble objetivo de acelerar los procesos de resolución y calibrar mejor el nivel de ayuda necesaria.

<sup>25</sup> El Mecanismo Único de Supervisión requirió una adaptación de la organización interna del BCE para que sus nuevas tareas como supervisor no generasen conflictos con sus responsabilidades como autoridad monetaria. Para ello se ha creado un nuevo órgano interno, el Consejo de Supervisión, encargado de

planificar y ejecutar la supervisión microprudencial.

<sup>26</sup> Otorgaba capacidad al Fondo de Garantía de Depósitos para adquirir a los inversores minoristas las acciones que recibían a cambio de sus inversiones en instrumentos híbridos y/o deuda subordinada, a precio de mercado. Además, ordenaba la creación de una comisión de seguimiento de instrumentos híbridos y deuda subordinada, encargada del análisis de las distintas razones que originaban las reclamaciones judiciales y extrajudiciales relativas a la comercialización de estos instrumentos por las entidades participadas por el FROB.

## CASES & LACAMBRA

*financieros, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, sobre la Central de Información de Riesgos.*

Durante 2014 la economía mundial siguió creciendo a un ritmo moderado, a una tasa del 2,6%. El avance de la actividad económica fue muy reducido en la UEM, afectando a las principales economías del área, excepto en el caso de España, que mostró un crecimiento muy significativo.

Para intentar paliar los efectos de la falta de dinamismo económico el Consejo de Gobierno del BCE, en junio de 2014, un nuevo paquete de medidas que incluía la reducción de los tipos de interés; la promesa de mantenerlos bajos durante un período prolongado; un nuevo programa de financiación de operaciones a largo plazo (*Long Term Refinancing Operations* o *LTRO*), y un nuevo programa de compra de activos (inicialmente, bonos bancarios garantizados).

Además de la implantación de una política monetaria expansiva, se continuaron implantando las medidas necesarias para alcanzar la Unión Bancaria, mediante la promulgación de nuevas normas comunitarias:

- *Reglamento (UE) N° 806/2014, de 15 de julio<sup>27</sup>, 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) n° 1093/2010 (BRRD).*
- *Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de*

*2014, 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° 1093/2010 y (UE) n° 648/2012 del Parlamento Europeo y del Consejo.*

A nivel español se aprobó la *Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades de crédito*, que derogaba los pilares básicos de la legislación bancaria española tales como la Ley de Ordenación de 1946, la Ley 13/1985 de recursos propios, y la Ley de Disciplina de 1988. Durante el año 2015 se continuó la transposición de las últimas directivas europeas al ordenamiento jurídico español mediante:

- *Ley 11/2015, de 18 de junio<sup>28</sup>, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión;*
- *Real Decreto 84/2015, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito;*
- *Real Decreto 1012/2015, por el que se desarrolla la Ley 11/2015, de 18 de junio, de recuperación y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, y se modifica el Real Decreto 2606/1996, de 20 de diciembre, sobre fondos de garantía de depósito de entidades de crédito.*

Durante el año 2016 el crecimiento económico internacional se redujo en comparación al del año 2015, debido a la ralentización de las economías avanzadas, debido a la suma de factores puntuales

<sup>27</sup> El objetivo era reducir los costes públicos de las crisis bancarias y facilitar la resolución ordenada de las entidades de crédito, armonizando el marco legislativo a nivel europeo.

<sup>28</sup> Transpone la Directiva BRRD, distinguiendo entre las funciones de resolución preventiva (Banco de España) y ejecutiva (FROB). Introduce el nuevo marco de resolución, derogando así casi en su totalidad la Ley 9/2012.

## CASES & LACAMBRA

tales como la inestabilidad financiera o las condiciones meteorológicas. A pesar de ello, la economía de la Eurozona mantuvo un crecimiento moderado pero resistente, con una evolución dispar en cada Estado Miembro. La inflación continuó lejos del ansiado 2%, lo que llevó al BCE a reducir tipos hasta nuevos mínimos y a adoptar nuevas medidas de expansión cuantitativa.

La economía española también registró un período de crecimiento, apoyado sobre todo por la demanda interna, al reducirse la tasa de paro al 19%, además de un conjunto de factores favorables (inflación moderada, superávit exterior y mejora del déficit público).<sup>29</sup>

A nivel europeo se promulgaron:

- *Reglamento (UE) 2016/1033 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de junio de 2016, por el que se modifica por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros, el Reglamento (UE) n° 596/2014 sobre el abuso de mercado, y el Reglamento (UE) n° 909/2014 sobre la mejora de la liquidación de valores en la Unión Europea y los depositarios centrales de valores; y*
- *Directiva (UE) 2016/1034 del Parlamento y del Consejo, de 23 de junio de 2016, por la que se modifica la Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros.*

A nivel español, se promulgaron:

- *Real Decreto-ley 4/2016 de medidas urgentes en materia financiera.*
- *Circular 5/2016, de 27 de mayo, del Banco de España, sobre el método de cálculo para que las aportaciones de las entidades adheridas al Fondo de Garantía de Depósito de Entidades de Crédito sean proporcionales a su perfil de riesgo;*

- *Circular 4/2016, de 27 de abril, del Banco de España, por la que se modifican la Circular 4/2005, de 22 de diciembre, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelo de estados financieros, y la Circular 1/2013, de 24 de mayo, sobre la Central de Información de Riesgos;*
- *Circular 3/2016, de 21 de marzo, del Banco de España, a las entidades titulares de cajeros automáticos y las entidades emisoras de tarjetas o instrumentos de pago, sobre información de las comisiones por la retirada de efectivo en cajeros automáticos;*
- *Circular 2/2016, de 2 de febrero, del Banco de España, a las entidades de crédito, sobre supervisión y solvencia, que completa la adaptación del ordenamiento jurídico español a la Directiva 2013/36/UE y al Reglamento (UE) n° 575/2013;*
- *Circular 1/2016, de 29 de enero, del Banco de España, por la que se modifica la Circular 1/2015, de 24 de marzo, a los proveedores de servicios de pago, sobre información de las tasas de descuento y de intercambio percibidas;*

Durante el año 2017 la economía mundial repuntó, en un entorno de mejora de la confianza global y de descenso de la incertidumbre política que tuvo su reflejo en los mercados internacionales. Se alcanzó una tasa de crecimiento cercana al 3%, la mayor tasa de crecimiento mundial registrada desde 2011<sup>30</sup>.

En la Eurozona, además de la estabilidad política, otros componentes, tales como la demanda interna y las exportaciones, contribuyeron a la revitalización económica. Sin embargo, la inflación aún permaneció alejada del ansiado 2%, por lo que los tipos de interés del BCE permanecieron sin cambios. En España el

<sup>29</sup> Informe anual 2016, Banco de Santander.

<sup>30</sup> Departamento de Economía y Asuntos Sociales de las Naciones Unidas, en su informe "Situación

y perspectivas de la economía mundial 2018: resumen".

## CASES & LACAMBRA

crecimiento del PIB superó el 3% por tercer año consecutivo debido a la caída de la tasa de paro y la ausencia de presiones inflacionistas<sup>31</sup>.

A nivel europeo se promulgaron:

- Reglamento (UE) 2017/2401 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión;
- Reglamento (UE) 2017/2402 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 12 de diciembre de 2017, por el que se establece un marco general para la titulización y se crea un marco específico para la titulización simple, transparente y normalizada, y por el que se modifican las Directivas 2009/65/CE, 2009/138/CE y 2011 y los Reglamentos (CE) n° 1060/2009 y (UE) n° 648/2012;
- Directiva (UE) 2017/2399, de 12 de diciembre de 2017, por la que se modifica la Directiva 2014/59/UE en lo que respecta al orden de prioridad de los instrumentos de deuda no garantizada en caso de insolvencia;
- Reglamento (UE) 2017/1129 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2017, sobre el folleto que debe publicarse en caso de oferta pública o admisión a cotización de valores en un mercado regulado y por el que se deroga la Directiva 2003/71/CE; y
- Reglamento (UE) 2017/827 del Parlamento Europeo y del Consejo de 17 de mayo de 2017, que modifica el Reglamento (UE) n° 258/2014 por el que se instituye un programa de la Unión destinado a respaldar determinadas actividades en el ámbito de la información financiera y auditoría durante un período 2014-2020.

A nivel español, se promulgaron:

- Real Decreto-ley 11/2017, de 23 de junio, de medidas urgentes en materia financiera;
- Real Decreto 827/2017, de 1 de septiembre, por el que se modifica el Real Decreto 878/2015, de 2 de octubre, sobre compensación, liquidación y registro de valores negociables representados mediante anotaciones en cuenta, sobre el régimen jurídico de los depositarios centrales de valores y de las entidades de contrapartida central y sobre requisitos de transparencia de los emisores de valores admitidos a negociación en un mercado secundario oficial;
- Real Decreto-ley 19/2017, de 24 de noviembre, de cuentas de pago básicas, traslado de cuentas de pago y comparabilidad de comisiones;
- Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia del mercado de valores;
- Circular 2/2017, de 28 de julio, del Banco de España, por la que se modifica la Circular 5/2015, de 30 de septiembre, por la que se desarrollan las especificidades contables de la Sociedad de Gestión de Activos Procedentes de la Reestructuración Bancaria, S.A.;
- Circular 4/2017, de 27 de noviembre, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

Durante el año 2018 la economía mundial mantuvo un crecimiento estable, en un 3,1%, a pesar de que, durante los últimos trimestres del año, los principales indicadores de crecimiento (volúmenes globales de comercio y producción industrial) empezaron a reflejar una desaceleración del crecimiento global.

En la Eurozona la inflación alcanzó un 1,6% (lejos del ansiado 2%) , además de

<sup>31</sup> Informe Anual 2017, Banco Santander.

## CASES & LACAMBRA

iniciar una reducción del volumen de actividad económica. España creció un 2,5%, esto es, un 0,5% menos que en 2017. Aun así, permaneció como una de las economías más dinámicas de la eurozona.

A nivel europeo, durante el año 2018, se promulgaron Reglamentos Delegados y Reglamentos de Ejecución, en desarrollo de la normativa promulgada por la Comisión y el Parlamento Europeo durante los últimos años, entre los que destacan:

- *Reglamento de Ejecución (UE) 2018/34 de la Comisión, de 28 de septiembre de 2017, por el que se establecen normas técnicas de ejecución respecto del formato de presentación normalizado del documento informativo de las comisiones y su símbolo común, de conformidad con la Directiva 2014/92/UE del Parlamento Europeo y del Consejo;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/171 de la Comisión, de 19 de octubre de 2017, por el que se completa el Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que se refiere a las normas técnicas de regulación relativas al umbral de significatividad de las obligaciones crediticias en situación de mora;*
- *Reglamento de Ejecución (UE) 2018/292 de la Comisión, de 26 de febrero de 2018, por el que se establecen normas técnicas de ejecución en lo que respecta a los procedimientos y formularios para el intercambio de información y asistencia entre autoridades competentes de conformidad con el Reglamento (UE) n° 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre el abuso de mercado;*
- *Reglamento de Ejecución (UE) 2018/308 de la Comisión, de 1 de marzo de 2018, por el que se establecen normas técnicas de ejecución de la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a los formatos, plantillas y definiciones para la determinación y transmisión de la información por las autoridades de resolución con vistas a informar a la Autoridad Bancaria Europea del requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/344 de la Comisión, de 14 de noviembre de 2017, por el que se complementa la Directiva 2014/59/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación que especifican los criterios relativos al método para la valoración de la diferencia en el trato en caso de resolución;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/480 de la Comisión, de 4 de diciembre de 2017, por el que se completa el Reglamento (UE) 2015/760 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a las normas técnicas de regulación sobre los instrumentos financieros derivados con fines únicamente de cobertura, la duración suficiente de los fondos de inversión a largo plazo europeos, los criterios de evaluación del mercado de potenciales compradores y valoración de los activos por enajenar, y los tipos y características de los servicios disponibles para los inversores minoristas;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/1108 de la Comisión, de 7 de mayo de 2018, por el que se completa la Directiva (UE) 2015/849 del Parlamento Europeo y del Consejo con normas técnicas de regulación de los criterios para la designación de puntos de contacto centrales para los emisores de dinero electrónico y los proveedores de servicios de pago y con normas sobre sus funciones;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/1229 de la Comisión, de 25 de mayo de 2018, por el que se completa el Reglamento (UE) n° 909/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas técnicas de regulación relativas a la disciplina de liquidación;*
- *Reglamento Delegado (UE) 2018/1639 de la Comisión, de 13 de julio de 2018, por el que se completa el Reglamento (UE) 2016/1011 del Parlamento Europeo y del Consejo en lo que respecta a las normas*

## CASES & LACAMBRA

técnicas de regulación destinadas a especificar los elementos del código de conducta que deben elaborar los administradores de índices de referencia que se basan en datos de cálculo aportados por contribuidores, y

- Reglamento de Ejecución (UE) 2018/1627 de la Comisión, de 9 de octubre de 2018, por el que se modifica el Reglamento de Ejecución (UE) n° 680/2014 en lo que respecta a la valoración prudente a efectos de la comunicación de información con fines de supervisión.

A nivel español, se promulgaron:

- Real Decreto 1464/2018, de 21 de diciembre, por el que se desarrollan el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre y el Real Decreto-ley 21/2017, de 29 de diciembre, de medidas urgentes para la adaptación del Derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de mercado de valores, y por el que se modifican parcialmente el Real Decreto 217/2008, de 15 de febrero, sobre el régimen jurídico de las empresas de servicios de inversión y de las demás entidades que prestan servicios de inversión y por el que se modifican parcialmente el Reglamento de la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva, aprobado por el Real Decreto 1309/2005, de 4 de noviembre, y otros reales decretos en materia de mercado de valores;
- Real Decreto-ley 14/2018, de 28 de septiembre, por el que se modifica el texto refundido de la Ley del Mercado de Valores, aprobado por el Real Decreto Legislativo 4/2015, de 23 de octubre;
- Real Decreto-ley 19/2018, de 23 de noviembre, de servicios de pago y otras medidas urgentes en materia financiera;
- Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales;
- Circular 5/2017, de 22 de diciembre, por la que se modifica la Circular 5/2012, de 27 de junio, a entidades de crédito y proveedores de servicios de pago, sobre transparencia de los servicios bancarios y responsabilidad en la concesión de préstamos; y
- Circular 1/2018, de 31 de enero, por la que se modifican la Circular 5/2016, de 27 de mayo, sobre el método de cálculo para que las aportaciones de las entidades adheridas al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito sean proporcionales a su perfil de riesgo; y la Circular 8/2015, de 18 de diciembre, a las entidades y sucursales adscritas al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito, sobre información para determinar las bases de cálculo de las aportaciones al Fondo de Garantía de Depósitos de Entidades de Crédito.

### PRESENTE Y FUTURO

Habiendo transcurrido más de diez (10) años desde el estallido de la Gran Crisis, a la fecha del presente artículo podemos afirmar que el sistema financiero es más seguro que en 2008: los bancos han acometido una profunda transformación, aumentado sus ratios de capital, e implementando una ingente avalancha regulatoria sin precedentes que, entre otras, exige más liquidez a las entidades sistémicas. Además, se han reforzado los mecanismos de supervisión a nivel global y nacional, dotándose a los responsables de la supervisión multinivel europea, de herramientas macro y microprudenciales, que les permita actuar cuando se considere oportuno, y se han establecido mecanismos para la liquidación ordenada.

No obstante, no faltan voces críticas. El exceso de regulación, y como consecuencia de la misma, el exceso de información que se exige a las entidades bancarias está provocando una brecha cada vez más amplia entre la

## CASES & LACAMBRA

transparencia teórica y la transparencia objetiva (aquella que facilita a los agentes una rápida toma de decisiones en contextos de incertidumbre). Además, la mejora de la calidad y cantidad del capital que se exige a las entidades las prepara para una nueva crisis de liquidez, pero lamentablemente, nada asegura que esa sea la naturaleza de la próxima crisis o, al menos, que dicha mejora pueda ser un elemento que permita mitigarla de manera efectiva.

Diez años después de aquel fatídico 15 de septiembre de 2008 aún no se han implantado todas las medidas que debían preparar al mercado para afrontar un nuevo *credit crunch*, ni aquellas que debían evitar una acumulación excesiva de riesgos. Los retrasos reducen la capacidad de reacción ante la aparición de nuevos retos para el sector bancario y financiero tales como la transformación digital en la prestación de servicios financieros, los

ataques cibernéticos, el *shadow banking*, la irrupción de nuevos operadores y nuevos productos, etc., retos que también lo son, en materia de regulación y supervisión en un contexto de tipos muy bajos que hunde la rentabilidad de la actividad tradicional de captar depósitos y prestar dinero. Asimismo, grandes debates como el axioma “*too big to fail*” continúan abiertos, mientras las repercusiones de la crisis (económicas, políticas y sociales) siguen afectando al desarrollo global de los mercados.

Los bancos centrales, en mayor o menor medida, han empezado a retirar los estímulos post-crisis, y los analistas<sup>32</sup> empiezan a advertir que caminamos, irremediablemente, hacia una nueva crisis. Será entonces cuando se pongan a prueba las capacidades de anticipación, reacción, y mitigación de toda la legislación aprobada durante la última década.

---

<sup>32</sup> Entre quienes ya han avisado que la economía global camina hacia una nueva crisis financiera se encuentran

Niall Ferguson (historiador económico); Danielle Nouy (presidente del comité de supervisión del BCE); Gary Shilling (analista financiero), entre otros.