

Íñigo Moré*

LA SEGURIDAD FINANCIERA EN
EUROPA Y LA UNIÓN BANCARIA

[Visitar la WEB](#)

[Recibir BOLETÍN ELECTRÓNICO](#)

LA SEGURIDAD FINANCIERA EN EUROPA Y LA UNIÓN BANCARIA

Resumen:

Antes de 2008 era inverosímil que un país de la Unión Europea pudiera caer en la insolvencia, dejando su deuda impagada. Pero eso es lo que ocurrió en Grecia, que en marzo de 2012 forzó a sus prestamistas internacionales a perder el 53,5% del valor de sus bonos durante una reestructuración. Si la crisis que vive España se agravase hasta ese extremo, produciendo una situación de insolvencia, el coste sería tan terrible para España como para sus acreedores. Los bancos de Holanda tienen concedidos a España créditos por valor del 7,9% del PIB holandés. Una cantidad que podrían perder en esta extrema circunstancia. La misma situación podría costar a Alemania un 4% de su PIB en préstamos incobrables y para Francia supondría en este caso el 4,1% de su PIB.

El presente artículo analiza qué países financian a España y los demás países de Europa y en qué medida lo hacen. Estos datos permiten cuantificar el riesgo que representa la actual crisis en el terreno de la financiación. El artículo analiza cómo el proceso de integración europea ha favorecido esta situación. Finalmente, se valora como una Unión Bancaria podría convertirse en **el principal** mecanismo para afrontar los aspectos negativos de esta integración financiera.

Abstract:

Before 2008 nobody could believe that European Union member country could request a bailout or fall into insolvency. But that is what happened in Greece in March 2012, that forced its international creditors into a restructuring that meant to lose 53.5% of the face value of their bonds.

If the Spanish crisis reaches the degree of an extreme insolvency, the cost would be terrible for Spain and its creditors. Dutch banks have granted loans to Spain amounting 7.9% of Dutch GDP. An amount that could be lost in this extreme circumstance. The same situation could cost Germany 4% of GDP in bad loans and France could lose in this case 4.1% of GDP. This article analyzes which countries finance Europe. These data allow quantifying the risk posed by the current crisis in the field of finance. The article analyzes how the process of European integration has facilitated this outcome. Finally, the text analyzes how a Banking Union could become the main mechanism to address the negative aspects of this financial integration.

***NOTA:** Las ideas contenidas en los **Documentos de Opinión** son de responsabilidad de sus autores, sin que reflejen, necesariamente, el pensamiento del IEEE o del Ministerio de Defensa.

Palabras clave:

Financiación, Europa, crisis soberana, Unión Bancaria

Keywords:

Finance, Europe, sovereign crisis, Banking Union

INTRODUCCIÓN

Hasta ahora, la financiación internacional era considerada en Europa como un negocio privado, cuyas consecuencias, en forma de beneficios o pérdidas, eran también privadas. Este negocio creció de forma notable en los últimos años gracias al libre movimiento de capitales en que se basa la UE. Su consecuencia fue una mayor integración financiera hasta el punto de que el 61% del crédito internacional que recibe Europa proviene de la propia Europa. Pero las crisis que vive actualmente la Unión han demostrado que el impacto de la financiación va mucho más allá que el de cualquier otro negocio privado. Ahora se ha filtrado a los Estados, dificultando en algunos casos la obtención de financiación, lo que compromete las funciones esenciales que realizan. En el otro extremo, también hay Estados preocupados por asegurar el repago de préstamos tan cuantiosos que constituyen una amenaza de primer orden para su estabilidad. Todo ello ha conducido a otorgar rescates masivos, que no fueron abonados precisamente por entidades privadas.

La concesión financiación es un negocio privado, pero alguna de sus consecuencias ha terminado siendo pública, convirtiéndose en un riesgo para la seguridad. Y lo ha hecho hasta el punto de convertir la financiación en la principal amenaza que ahora afronta cualquier país europeo. Este fenómeno se ha extendido por los mismos canales que han favorecido la integración europea, cuyo fomento cuenta con un amplio número de instrumentos. Instrumentos que no existen para atajar sus consecuencias nocivas. Algo que en un futuro inmediato podría atender la novedosa propuesta de una Unión Bancaria, que analizaremos más adelante.

LAS CRISIS

Todas las crisis que están viviendo los diversos países de la Unión Europea son diferentes. Mientras en España comenzó como una crisis inmobiliaria mutando a crisis financiera y luego soberana, en Grecia tuvo como espoleta, entre otros factores, falsedades en la contabilidad nacional. Estas crisis difieren tanto por su intensidad, como por sus características, o las soluciones aplicadas. Mientras la de Islandia ya terminó, la de Italia es incipiente.

Pero todas estas crisis han tenido un episodio común. Y esa fase común ha sido la de preguntarse quién está apoyando, o combatiendo, la crisis, y en qué medida. En todos los casos se ha cuestionado quién pierde con la crisis y quién gana, y qué prácticas utiliza.

Esta reflexión ha llevado a las autoridades a prohibir en determinados mercados la venta a corto, que apuesta por una caída de las cotizaciones y no por su alza¹. Se ha investigado a las

¹ Desde el inicio de la crisis, países como España, Bélgica o Austria prohibieron momentáneamente la venta a corto de acciones. Otros fueron menos tajantes, como Luxemburgo, que solo prohibió la venta a corto en el caso de las acciones de bancos y aseguradoras. La lista completa está disponible en el informe de la European Securities and Markets Authority, en http://www.esma.europa.eu/system/files/2011-39_0.pdf

agencias de rating² y se ha modificado la normativa financiera para dar mayor fiabilidad al mercado.

Todo ello coloca a las finanzas en una lógica de seguridad, que lleva implícita la agresión, con prácticas que se han limitado o prohibido. En esta lógica de seguridad también cabría hablar de aliados y enemigos, cuestión que dilucidará este documento. Identificarlos es a veces difícil debido a la estructura propicia al anonimato de los modernos mecanismos financieros.

Pero en la mayor parte de los instrumentos la trazabilidad es absoluta y consta, con nombres y apellidos, quién gana y quién pierde en este conflicto financiero. Realizar ese balance nombre por nombre escapa a las posibilidades de este artículo, dónde nos conformaremos con ofrecer una semblanza por nacionalidades de los participantes en la contienda y en qué medida lo hacen. Eso permitirá conocer quiénes son aliados y por tanto, permitirá saber qué riesgos están asumiendo en esta batalla por la solvencia.

LA FINANCIACIÓN PRIVADA INTERNACIONAL

La principal fuerza de la economía mundial es la financiación internacional, entendiéndolo por ello el préstamo de dinero de un país a otro, ya sea bajo la forma de bonos, obligaciones o créditos.

Quizá tengan una mayor presencia en la esfera pública otros flujos económicos internacionales, como las inversiones extranjeras. O, desde países como España, se considere que otros flujos internacionales, como el turismo, puedan ser muy relevantes. Pero en términos estrictamente monetarios, es la financiación privada internacional el principal flujo económico internacional. Al cierre de diciembre de 2011 la totalidad del préstamo bancario internacional, bajo la forma de créditos, ascendía a 30.370.747³ millones de dólares. Es decir, 30,3 billones de dólares en el sentido español de “millones de millones”, equivalente al trillion anglosajón. Esta cantidad casi supone la mitad del PIB mundial, calculado por el FMI para 2010 en 70,01 billones de dólares. Para tener una imagen completa de la financiación internacional, a esta cantidad habría que añadir los 28,4 billones de dólares⁴ (siempre equivalentes al trillion anglosajón) de préstamos estructurados como títulos de renta fija (bonos, obligaciones) emitidos tanto por empresas como por países.

²La European Securities and Markets Authority realizó una investigación sobre la gobernanza de las agencias de rating, disponible en www.esma.europa.eu/system/files/2012-207.pdf. No obstante, algunos países miembros de la UE han realizado investigaciones por su cuenta. Por ejemplo, en Italia la policía investigó formalmente a las agencias SP, Moodys y Ficht, incluyendo registros de sus oficinas e interrogatorios a sus empleados

³ Definidos como “Total foreign claims on a contractual basis”, lo que implica todo los préstamos externos de emisión local y no local contabilizados por los contratos realizados. La fuente de los datos son los Bancos Centrales de cada país que los transmiten para su consolidación a un organismo multilateral, el Bank for International Settlements, que publica la estadística *Consolidated banking statistics*; todos los datos de las tablas siguientes provienen de los datos del BIS publicados en diciembre de 2011

⁴ Definido como “International debt securities” y contabilizados igualmente por el Bank for International Settlements

En el caso concreto de España, al cierre de 2011 tenía activos préstamos bancarios internacionales por valor de 2,1 billones⁵, además de otros 1,5 billones de dólares recibidos bajo la forma de préstamos estructurados como títulos de renta fija (bonos, obligaciones) emitidos tanto por empresas como por instituciones. En conjunto estas cantidades multiplican dos veces el PIB español⁶.

Frente a estas cifras, los flujos internacionales de inversiones o del turismo representan una fracción mínima, cuya relevancia es escasa. Incluso el mayor de los flujos internacionales de España, el comercio exterior, no llegaría a suponer el 15% de la financiación internacional.

Flujos Económicos Internacionales a escala global

Datos para 2011 en Billones de US\$ (millones de millones, equivalente al trillion anglosajón)

PIB mundial (a)	70,010
Financiación bancaria privada internacional (b)	30,370
Stock de Inversión directa extranjera (d)	19,140
Exportaciones globales (e)	18,217
Entradas de inversión directa extranjera (d)	1,240
Ingresos por turismo (g)	1,030

(a) IMF World Economic Outlook Database September 2011. Dato de 2010

(b) Préstamos externos de emisión local y no local, BIS, 4º trimestre de 2011.

(d) World Investment Report 2011, Unctad, FDI inward stock 2010.

(e) Estadísticas mundiales de comercio 2011, OMC.

(g) Tourism Highlights 2011, OMT

El motivo por el que la financiación alcanza estas dimensiones es su carácter horizontal. Esta financiación no solo beneficia al Estado cara a sus gastos corrientes, sino que a menudo surge por operaciones internacionales privadas. Por ejemplo, las inversiones de una empresa alemana en España pueden estar financiadas por un banco alemán con créditos que no existirían sin ella. Del mismo modo, las importaciones de España que realiza una empresa francesa pueden estar financiadas por un banco francés.

Estos créditos los otorgan organismos privados, habitualmente bancos, que operan al margen de los Estados donde radican, que, por cierto, tienen una participación en esta actividad muy limitada. Aunque hay entidades públicas, y países, que otorgan préstamos internacionales, su cuantía es irrelevante frente a las cifras del sector privado. En este terreno de los “trillions” no hay espacio tampoco para la actuación de individuos. Lo que de forma abstracta se llama “el mercado” es, en realidad, un número relativamente pequeño de entidades financieras que opera bajo la máxima del beneficio.

⁵ De los que 0,694 billones eran préstamos recibidos y 1,4 billones realizados

⁶ Estas cifras suponen la deuda internacional de España, entendiendo por ello la que el Estado, empresas y particulares mantienen con prestamistas no españoles. Para llegar a la cifra de la deuda total de España (sumando empresas e Instituciones) aún habría que añadir a estas cifras el préstamo interno.

En el presente artículo analizaremos en detalle el principal flujo económico mundial, la financiación bancaria internacional, con el objetivo de establecer un perfil de sus rasgos principales en Europa.

EUROPA EN EL MAPA MUNDIAL DE FINANCIACIÓN

Europa es la región que más créditos bancarios internacionales recibe del mundo. Absorbe el 45% de total, mientras que los demás países desarrollados no europeos (Japón, EEUU, Australia, etc.) solo absorben el 19% del total, dejando apenas un 36% del total para el resto del mundo. Es lógico que los países más desarrollados reciban más financiación pues tienen también una mayor capacidad de pago.

¿Quién debe más en el mundo?

Crédito bancario privado en 2011 en US\$ mill. según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado	% del Total
1	Europe (developed)	13.751.898	45%
2	Other developed countries	8.719.029	29%
3	Offshore centres	2.500.249	8%
4	Asia & Pacific	1.980.326	7%
5	Eastern Europe	1.345.775	4%
6	Latin America/Caribbean	1.280.093	4%
7	Africa & Middle East	649.469	2%
8	Int. organisations	128.112	0%
9	Unallocated	15.796	0%
	Total	30.370.747	100%

Dentro de Europa, hay países con una mayor tasa de endeudamiento bancario internacional en comparación con su PIB. El ranking está encabezado por países que se especializan en ser centros financieros, como Luxemburgo, que redistribuye el crédito recibido hacia otros países. Con él figuran Irlanda, Malta o Chipre, que sin ser paraísos fiscales, sí tienen una marcada especialización financiera. En términos absolutos, el ranking está encabezado por el Reino Unido, con Alemania y Francia detrás. Es decir, las mayores economías de Europa son los que reciben más financiación internacional. España es un país que recibe poca financiación bancaria internacional en comparación con su PIB, pues ocupa el puesto 32 del ranking, con los préstamos suponiendo un 45% de su PIB.

A la hora de analizar este ranking hay que entender que estos créditos aportan financiación tanto al Estado como a entidades privadas y no hay que confundirlo, por tanto, con los datos de “deuda pública”, que solo abarcan al Estado.

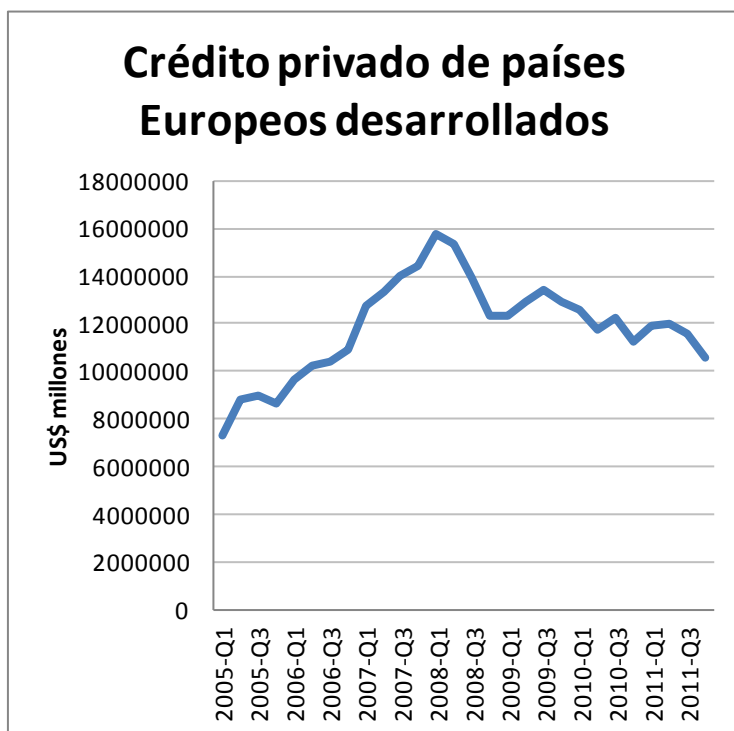
¿Quién debe más en Europa?

Préstamos bancarios internacionales (total foreign claims). Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado	PIB	Créditos % PIB
1	Luxembourg	622.950	62.936	990%
2	Ireland	564.035	222.269	254%
3	Malta	22.743	9.331	244%
4	Cyprus	61.849	25.655	241%
5	United Kingdom	3.402.535	2.480.978	137%
6	Croatia	75.101	64.160	117%
7	Netherlands	973.395	858.282	113%
8	Finland	277.084	270.553	102%
9	Denmark	343.742	349.121	98%
10	Belgium	491.220	529.046	93%
11	Switzerland	590.612	665.898	89%
12	Czech Republic	186.851	220.335	85%
13	Estonia	18.816	22.541	83%
14	Portugal	188.835	241.921	78%
15	Latvia	21.055	27.407	77%
16	Hungary	108.261	147.874	73%
17	Slovakia	69.256	97.239	71%
18	Bulgaria	37.567	54.271	69%
19	Slovenia	35.760	52.430	68%
20	Iceland	9.441	14.093	67%
21	Austria	269.221	425.091	63%
22	Lithuania	26.552	43.171	62%
23	Serbia	28.255	46.444	61%
24	Romania	107.003	185.315	58%
25	France	1.605.631	2.808.265	57%
26	Bosnia -Herzegovina	10.259	18.342	56%
27	Germany	1.908.287	3.628.623	53%
28	Albania	6.987	13.292	53%
29	Poland	278.736	531.758	52%
30	Sweden	278.786	571.567	49%
31	Montenegro	1.944	4.174	47%
32	Spain	694.088	1.536.479	45%
33	Italy	913.526	2.245.706	41%
34	United States	6.112.237	15.064.816	41%
35	Greece	119.105	312.042	38%
36	Macedonia, FYR	3.393	10.319	33%
37	Turkey	207.061	763.096	27%
38	Ukraine	34.231	162.850	21%
39	Moldova	903	7.196	13%
40	Russia	205.798	1.884.903	11%

41 Armenia	1.001	10.157	10%
42 Belarus	4.679	57.715	8%

Las sucesivas crisis económicas que han atravesado diversos países europeos han afectado a la financiación internacional, reduciéndola por dos vías. En primer lugar algunos países han llegado a situaciones de insolvencia lo que ha cancelado sus créditos por la vía del impago. Esto, a su vez, ha incrementado la prudencia de los prestamistas que otorgan menos financiación a todos los demás países. Como se puede ver en el gráfico, la financiación internacional recibida por todos los países europeos desarrollados (lo que incluye la UE además de Noruega, Suiza, etc.) alcanzó el cénit en el primer trimestre de 2008 con 15,7 billones de dólares, desde dónde ha perdido un 33% para llegar a los 10,5 billones del cierre de 2012, lo que supone un nivel semejante al del año 2006. Este declive ha forzado a la economía europea a ser más eficiente en términos financieros, para seguir desarrollándose con menos crédito.

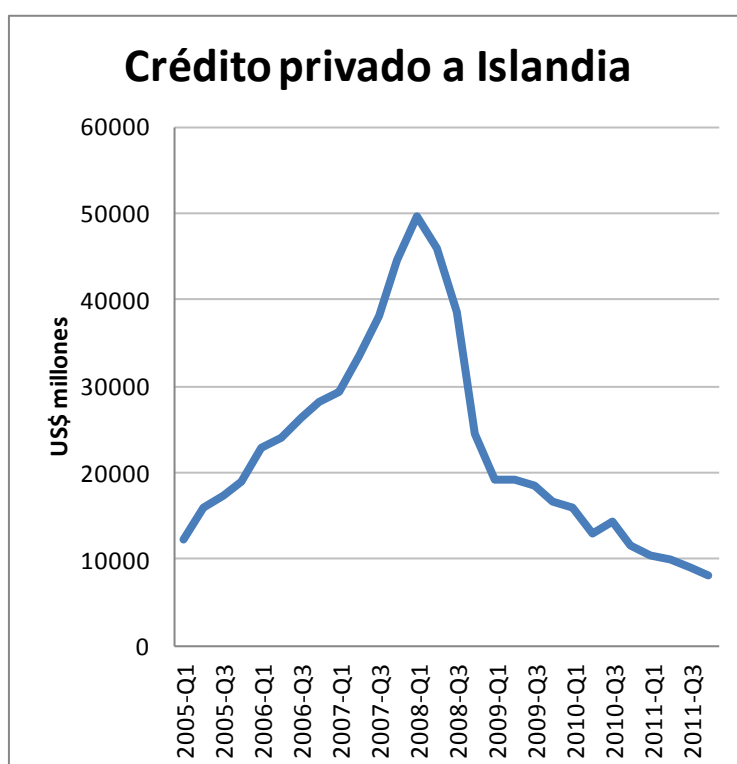


Como es natural, este declive no se ha distribuido de manera uniforme por todos los países europeos. Mientras existen algunos países que han incrementado desde el cénit de 2008 sus créditos internacionales, como ocurre con Finlandia, en dónde hoy son un 25% superiores a la fecha inicio de la crisis, hay otros país cuyo crédito internacional se quedado literalmente en cero, como es el caso del Vaticano. No obstante, es evidente que el caso más habitual es el de la caída de los préstamos que analizaremos caso por caso seguidamente.

Para ello, utilizaremos el orden cronológico del impacto de la crisis.

ISLANDIA

La crisis islandesa nació como una crisis financiera en la que los principales bancos del país fueron incapaces de refinanciar sus deudas a corto plazo. Esto desencadenó la intervención de las autoridades que, de forma heterodoxa, se negaron a asumir las deudas internacionales. Hay que decir que la respuesta ortodoxa escapaba a sus posibilidades pues la deuda de los bancos superaba el PIB del país. Esta situación de insolvencia absoluta dejó a cientos de miles de acreedores y depositantes, en su mayoría extranjeros, sin otra opción que dar por perdidas esas cantidades. Posteriormente, otros países como el Reino Unido y Holanda compensaron parcialmente estas pérdidas, pasando a reclamar las cantidades. Esto se refleja en la abrupta caída del préstamo internacional al país, que se evapora de un trimestre al siguiente.



Al cierre de 2011, Islandia había perdido el 84% de los créditos que disponía antes de la crisis, llevando su financiación a niveles previos al año 2005. Se puede advertir en el abrupto crecimiento de esos créditos el perfil de una burbuja que desapareció a la misma velocidad con la que se infló.

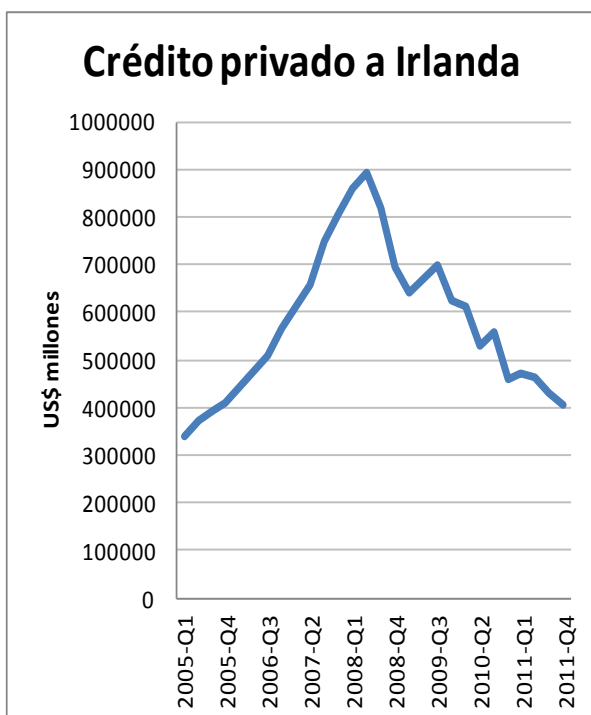
En la actualidad, el 73% de la financiación a Islandia proviene de Europa y está liderada por Alemania, que le ofrece más de la mitad de sus créditos internacionales, con EEUU y el Reino Unido en las siguientes posiciones. La mayor parte de estos préstamos tienen un plazo menor que un año y han sido otorgados a entidades privadas y bancos, con muy escasos fondos dirigidos a entidades públicas, lo que refleja la desconfianza en las prácticas de su Gobierno. Ningún país europeo tiene cantidades colocadas en Islandia que superen el 0,1% de su propio PIB

¿Quién financia a Islandia?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	País	Crédito privado		Credito privado a	
		Otorgado en Isl.	PIB	Isl % PIB	
1	Germany	3.817	3.628.623	0,1%	
2	EEUU	699	15.064.816	0,0%	
3	UK	645	2.480.978	0,0%	
4	Italy	521	2.245.706	0,0%	
5	Switzerland	413	665.898	0,1%	
6	France	358	2.808.265	0,0%	
7	Japan	235	5.855.383	0,0%	
8	Netherlands	228	858.282	0,0%	
9	Spain	224	1536479	0,0%	
10	Austria	183	425.091	0,0%	

IRLANDA



La crisis penetró en la Unión Europea con la caída de Irlanda, cuyo sistema bancario fue víctima de una crisis inmobiliaria. Hay que señalar que en el cenit del primer trimestre de 2008 el crédito bancario internacional de Irlanda suponía nada menos que el 213% de su PIB y estaba dirigido esencialmente a sus entidades financieras. Con estos porcentajes, no es extraño que cuando el Estado rescató a los bancos se encontrara con la necesidad de ser rescatado a su vez, lo que ocurrió en noviembre de 2010. El país ha logrado mantener al cierre de 2011 el 53% del crédito que disfrutó en su mejor momento, aunque en el gráfico de sus préstamos internacionales es evidente el perfil de una burbuja.

El 71% del préstamo internacional de Irlanda viene de Europa, con el Reino Unido liderando la lista, algo inhabitual para los banqueros británicos, que además han comprometido en Irlanda cantidades muy relevantes. Sus créditos suponen el 5,7% del PIB del Reino Unido, lo que significa que el futuro de los bancos británicos es muy dependiente de la economía irlandesa. Le siguen Alemania y EEUU, con la sorpresa de la presencia de Portugal en esta lista, con créditos que suponen el 7,2% del PIB portugués.

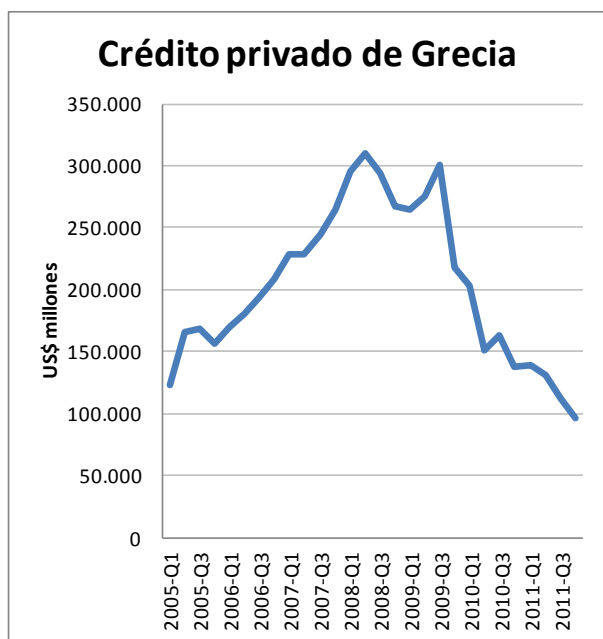
¿Quién financia a Irlanda?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	País	Crédito privado Otorgado en Irl.	PIB	Credito privado a Irl % PIB
1	UK	141.275	2.480.978	5,7%
2	Germany	95.329	3.628.623	2,6%
3	EEUU	59.465	15.064.816	0,4%
4	Belgium	35.190	529.046	6,7%
5	France	33.689	2.808.265	1,2%
6	Japan	23.904	5.855.383	0,4%
7	Portugal	17.528	241.921	7,2%
8	Italy	17.429	2.245.706	0,8%
9	Netherlands	17.412	858.282	2,0%
10	Denmark	14.784	349.121	4,2%

GRECIA

El siguiente país en caer en la crisis fue Grecia que solicitó su primer rescate en abril de 2010, ante su incapacidad para obtener financiación. La evolución de sus préstamos internacionales tiene un perfil semejante a Islandia, quizá menos abrupto y también menos radical, ya que el país solo ha perdido el 66% de los créditos internacionales que disponía antes de la crisis. Ese porcentaje es muy semejante al que los tenedores de bonos tuvieron que renunciar en la quita de marzo de 2012 (53,5%).



Al contrario que en caso islandés, la mayor parte del crédito que mantiene Grecia es a largo plazo (más de dos años). Una parte de estos créditos fueron extendidos antes de que se iniciase la crisis, por lo que caben dudas sobre su futura renovación. Alemania y Francia lideran la financiación al país, pero llama la atención la notable posición de entidades de Portugal, que aún en este momento tiene otorgado crédito al país heleno por una cuantía que supone el 3,3% del PIB portugués. Con gran diferencia es Portugal el país que ostenta una mayor exposición a la economía griega. Algo que ocurre en un momento poco propicio, repitiéndose la situación del caso Irlandés.

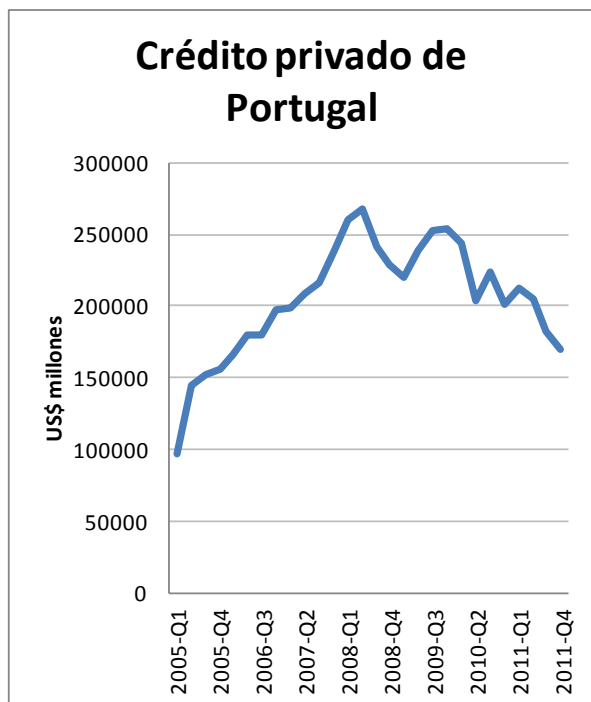
¿Quién financia a Grecia?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado Otorgado en Gre.	PIB	Gre. % PIB
1	France	39.458	2.808.265	1,4%
2	Germany	32.977	3.628.623	0,9%
3	UK	10.939	2.480.978	0,4%
4	Portugal	8.077	241.921	3,3%
5	EEUU	4.328	15.064.816	0,0%
6	Nehterlands	3.228	858.282	0,4%
7	Italy	2.302	2.245.706	0,1%
8	Austria	2.146	425.091	0,5%
9	Switzerland	2.000	665.898	0,3%
10	Belgium	1.246	529.046	0,2%

De forma mayoritaria, estos préstamos benefician a entidades estatales helenas, mientras que una minoría está destinada a bancos y al sector privado.

PORTUGAL



Fue el tercer país de la Unión Europea en caer en la crisis de deuda soberana. Lisboa solicitó el rescate en mayo de 2011 reconociendo su incapacidad para financiarse en los mercados. Aunque el perfil de la burbuja es evidente en su gráfico de financiación internacional, el país solo ha perdido el 35% del crédito internacional que tenía en el cénit de 2008. Hay que recordar que el país resulta ser uno de los principales financiadores de Irlanda y Grecia, a quienes ha prestado respectivamente el 7,2% de su PIB y el 3,3%, lo que constituye una evidente vía de contagio.

En conjunto Portugal recibe de Europa el 87% de su financiación. Es uno de los pocos países dónde España es el primer financiador, con cierta diferencia sobre los siguientes. La

banca española tiene en el país préstamos por valor del 5,1% del PIB español. El segundo financiador de Portugal solo le ofrece un tercio de los créditos de España. Portugal es el

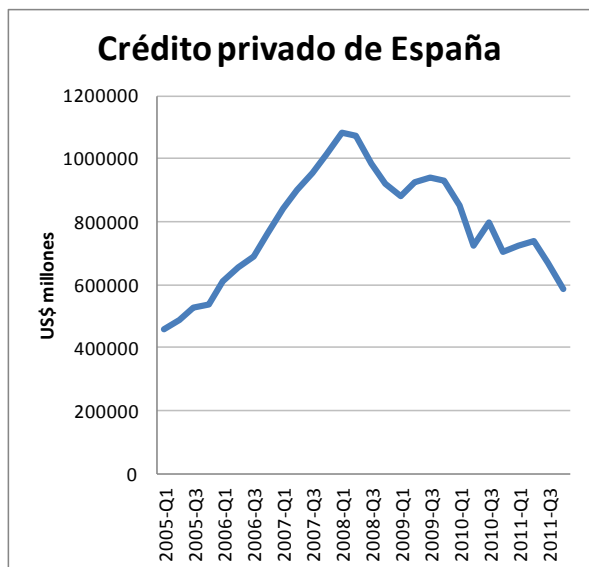
único país europeo con un país emergente, Brasil, entre sus diez principales financiadores. Es cierto que en una posición marginal.

¿Quién financia a Portugal?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado Otorgado en Port	PIB	Port. % PIB
1	Spain	78.005	1.536.479	5,1%
2	Germany	32.977	3.628.623	0,9%
3	France	21.817	2.808.265	0,8%
4	UK	21.214	2.480.978	0,9%
5	Netherlands	4.667	858.282	0,5%
6	EEUU	4.546	15.064.816	0,0%
7	Italy	3.188	2.245.706	0,1%
8	Switzer-	2.419	665.898	0,4%
9	Belgium	1.246	529.046	0,2%
10	Japan	1.224	5.855.383	0,0%
11	Brasil	1.071	2.517.927	0,0%

ESPAÑA



España sufre la crisis soberana que afecta a Europa con un perfil menos intenso que otros países, como Irlanda, pero con una dinámica similar: una crisis inmobiliaria que deviene financiera y termina siendo soberana. La dinámica del crédito bancario internacional en España marca una tendencia claramente decreciente a partir del primer trimestre de 2008, fecha en la que llega a Europa con claridad la onda de la crisis subprime de EEUU. El declive del crédito internacional de España desde entonces supone que ha perdido el 46% de sus préstamos internacionales, que nunca tuvieron el volumen colosal de los países ya rescatados.

En su cénit de 2008 los préstamos bancarios internacionales de España suponían el 48% de su PIB, mientras que al cierre de 2011 ese porcentaje había bajado al 38%.

La financiación bancaria internacional recibida por España proviene en un 75% de Europa.

Esto significa que España depende para su financiación exterior de Europa, cuyas principales economías tiene por esta vía una notable exposición a la evolución de la economía española. Algo que en épocas como la actual puede actuar como correa de transmisión de la crisis, haciéndola atravesar fronteras con gran velocidad.

Hay que irse hasta el 5º puesto del ranking para encontrar a un financiador no europeo, EEUU. Las cantidades que han comprometido en España estos países son muy relevantes, incluso en comparación con el tamaño de sus economías. Alemania, el primer financiador internacional de España, ha otorgado créditos en el país por valor del 4% de su PIB, Francia hace lo propio por valor del 4,1% de su PIB, mientras que el Reino Unido ha prestado fondos por valor de 3,5% de su PIB.

No obstante, el ranking de propensión a prestar a España está encabezado por Portugal, que ha otorgado a España créditos por valor del 8,9% de su PIB. Esta elevada propensión se explica por la intensidad de las relaciones económicas con España, que es el primer socio comercial y el primer inversor en Portugal. Le sigue Holanda, que tiene concedidos créditos en España por valor del 7,9% del PIB holandés.

Los países no europeos tienen una escasa propensión a prestar a España tanto en volumen total como en relación a su propio PIB. Por ejemplo, EEUU solo ha prestado a España fondos por valor del 0,3% de su PIB, Japón por valor del 0,4%. De entre las grandes economías mundiales Canadá y Australia siguen esta tónica permaneciendo más o menos al margen de los préstamos a España, dónde respectivamente, han colocado el 0,09% de su PIB y el 0,01%.

¿Quién financia a España?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

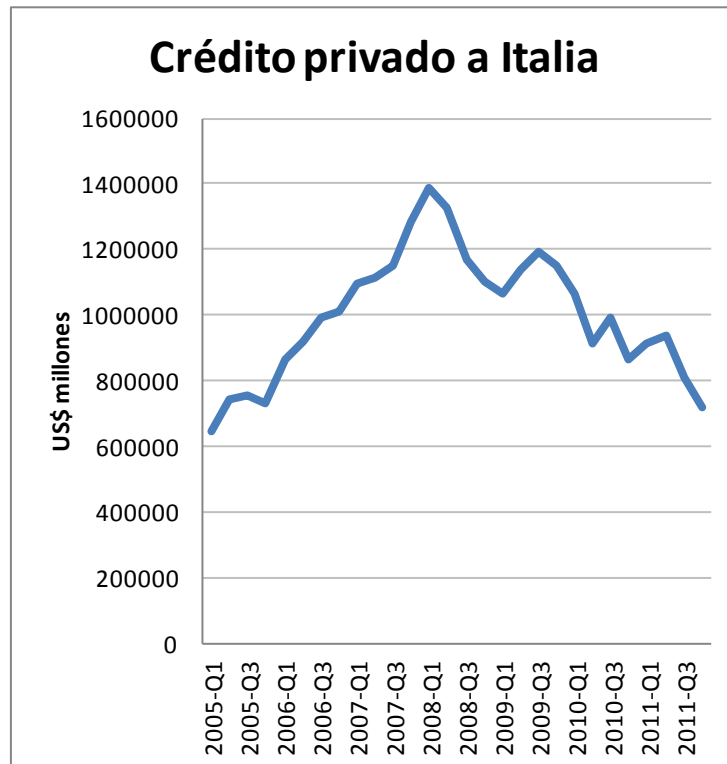
Ranking	Pais	Crédito privado Otorgado en España	PIB	Crédito privado A España % PIB
1	Germany	146.096	3.628.623	4,0%
2	France	115.162	2.808.265	4,1%
3	UK	86.298	2.480.978	3,5%
4	Netherlands	67.622	858.282	7,9%
5	EEUU	46.435	15.064.816	0,3%
6	Italy	26.939	2.245.706	1,2%
7	Japan	21.691	5.855.383	0,4%
8	Portugal	21.620	241.921	8,9%
9	Switzerland	17.280	665.898	2,6%
10	Belgium	12.543	529.046	2,4%
11	Ireland	4.696	222.269	2,1%
12	Austria	4.546	425.091	1,1%

13	Sweden	3.766	571.567	0,7%
14	Denmark	1.951	349.121	0,6%
15	Canada	1.614	1.758.680	0,1%

Los fondos que obtiene España por esta vía solo van a parar al Estado en un porcentaje inferior al 20%. La mitad de ellos financian bancos españoles y el resto al sector privado.

ITALIA

El gráfico de financiación internacional de Italia es muy semejante al de España. Mientras Italia pierde el 48% de la financiación que tenía en su cénit, España pierde algo menos, el 46%. Mientras la deuda bancaria supuso en 2008 el 42% del PIB italiano, al cierre de 2011 era del 32% (48% y 38% respectivamente para España).



Las diferencias entre España e Italia radican, por un lado, en el destino de estos fondos. Italia los usa principalmente para financiar al Estado y España solo en muy pequeña proporción, colocándolos en bancos y en el sector privado. De hecho, el país transalpino es, de toda Europa, el que mayor porcentaje de estos créditos suscribe en beneficio del Estado junto con Finlandia y Grecia.

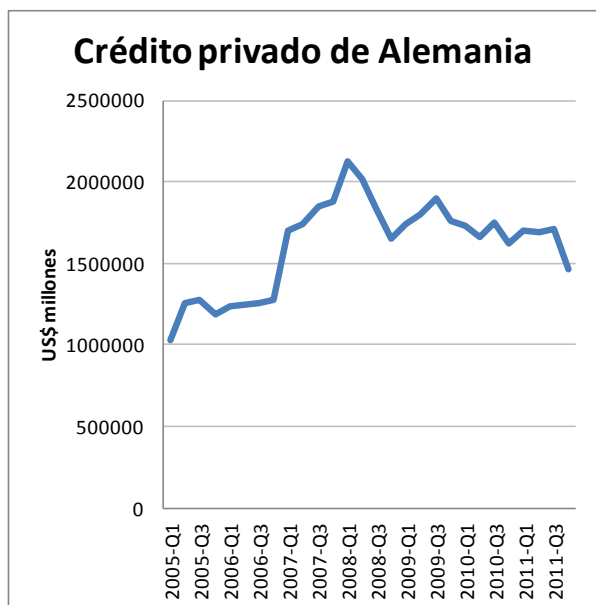
Por otro lado, la gran diferencia está en la estructura de sus prestamistas, que Italia tiene notablemente concentrado en Francia, hasta el punto de que los créditos galos a Italia suponen el 11,7% del PIB francés. Al igual que ocurre en todos los países europeos, la mayoría de los créditos de Italia provienen de otros países europeos. En su caso en un 70%.

¿Quién financia a Italia?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado		Credito privado a
		Otorgado en Itl.	PIB	Itl % PIB
1	France	329.550	2.808.265	11,7%
2	Germany	133.954	3.628.623	3,7%
3	UK	60.099	2.480.978	2,4%
4	EEUU	36.920	15.064.816	0,2%
5	Netherlands	34.557	858.282	4,0%
6	Spain	29.938	1536479	1,9%
7	Japan	29.778	5.855.383	0,5%
8	Austria	18.126	425.091	4,3%
9	Switzer-	13.231	665.898	2,0%
10	belgium	12.315	529.046	2,3%

ALEMANIA



Desde el inicio de la crisis Alemania ha perdido el 30% de su financiación bancaria internacional. Pero 11 de esos 30 puntos han desaparecido en el último trimestre de 2011, lo que sugiere una rápida modificación de las condiciones crediticias del país, al que parece estar llegando la onda de la crisis europea.

El 57% de la financiación internacional de Alemania viene de Europa en cantidades que reflejan una notable percepción de la solidez de la economía teutona. El líder es Italia, que presta en Alemania nada menos que el 10,1% del PIB transalpino, le sigue Francia, que presta el 7,1% de su PIB y el Reino Unido. No obstante, el país más comprometido con

Alemania es Holanda, que tiene allí préstamos por valor del 19,8% de su PIB.

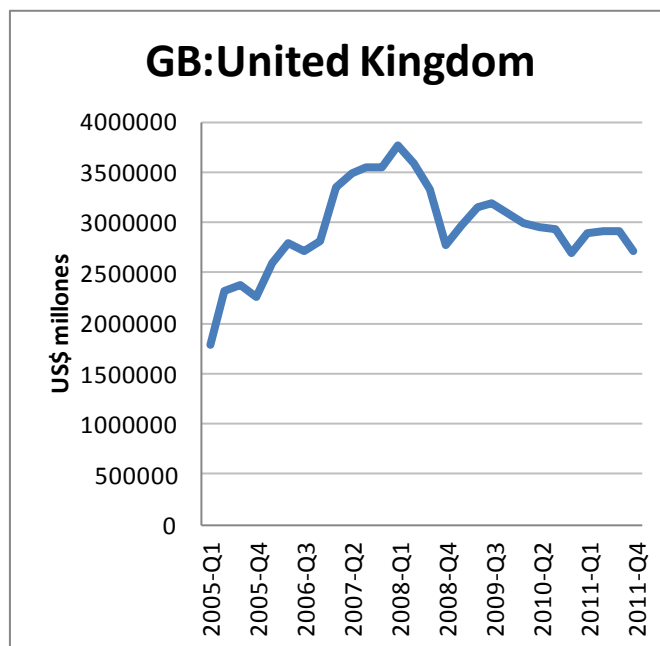
¿Quién financia a Alemania?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	País	Crédito privado		Credito privado a Ale % PIB
		Otorgado en Ale.	PIB	
1	Italy	227.813	2.245.706	10,1%
2	France	198.304	2.808.265	7,1%
3	UK	187.771	2.480.978	7,6%
4	Netherlands	170.283	858.282	19,8%
5	EEUU	152.843	15.064.816	1,0%
6	Japan	117.210	5.855.383	2,0%
7	Switzer-	71.975	665.898	10,8%
8	Sweden	66.181	571.567	11,6%
9	Spain	54.178	1536479	3,5%
10	Austria	45.039	425.091	10,6%

REINO UNIDO

El reino Unido es el mayor receptor de financiación internacional en términos absolutos de Europa. Nada menos que 3,4 billones de dólares, siempre en el sentido español de millones de millones. Esta cifra supera en un 37% su PIB. El motivo radica en la notable actividad financiera de la City londinense, que actúa como centro de redistribución de capitales para todo el mundo. El país solo ha perdido el 28% de su financiación internacional desde el inicio de la crisis.



El Reino Unido es también es el país de la Unión menos dependiente de la financiación europea, que solo el aporta el 52% del total. Algo que recuerda la parcial integración del país con sus restantes socios europeos, con los que no comparte su divisa. Así, el primer financiador del Reino Unido es Estados Unidos, con Alemania en segunda posición y España en tercera. Esta situación se explica por las importantes inversiones en el Reino Unido de grupos bancarios españoles, que consolidan en sus cuentas españolas los créditos de sus filiales británicas.

¿Quién financia a UK?

Datos al cierre de 2011 en millones de US\$ según IMF WEO SEP 11, BIS

Ranking	Pais	Crédito privado Otorgado en UK	PIB	Credito privado a UK % PIB
1	EEUU	577.506	15.064.816	3,8%
2	Germany	458.789	3.628.623	12,6%
3	Spain	394.007	1536479	25,6%
4	Japan	216.736	5.855.383	3,7%
5	France	214.982	2.808.265	7,7%
6	Switzer-	207.770	665.898	31,2%
7	Ireland	139.291	222.269	62,7%
8	Netherlands	136.737	858.282	15,9%
9	Canada	90.365	1.758.680	5,1%
10	Italy	54.194	2.245.706	2,4%
	TOTAL	3.402.535		

CONCLUSIONES

Al cierre del ejercicio 2011 Europa recibía préstamos internacionales por valor de 13,7 billones de dólares (trillion en sentido anglosajón) tratándose del principal flujo económico internacional de la región. Esta financiación bancaria ha caído en un 33% desde el inicio de la crisis en el primer trimestre de 2008. El 61% de estos créditos internacionales recibidos por Europa provienen de la misma Europa.

Si Europa vive una crisis de financiación, se trata de una crisis autoinflingida, pues principalmente es la misma Europa la que ahora ya no se presta a sí misma.

Esta crisis ha aparecido en países periféricos de Europa extendiéndose con una rapidez inesperada hacia otros. En este proceso de contagio Europa es víctima de su propio éxito en el proceso de integración, lo que lleva implícita una notable exposición mutua. De la misma forma que Portugal es uno de los principales financiadores de Grecia e Irlanda, España es el principal financiador de Portugal, y Alemania lidera a su vez la financiación a España. Esta notable integración implica exposición mutua, lo que en tiempos de crisis supone vulnerabilidad.

Así, la crisis se ha transmitido de unos países a otros con gran intensidad y velocidad, pasando en poco tiempo de la periferia externa de Islandia, a la periferia interna de Grecia y Portugal, y desde ahí a los países centrales de la Unión, como Italia o España. Las restricciones de financiación que sufren estos países ya han llegado a Alemania que ha perdido el 11% de todos sus créditos internacionales entre el tercer y el cuarto trimestre de 2011, mientras Francia ha perdido en el mismo periodo el 9% de sus préstamos.

Existe un marco europeo para la integración, incluso en el terreno financiero, por eso ha tenido tanto éxito. Pero es muy débil el marco existente para lidiar con las consecuencias indeseables de esa integración financiera. En todos los ámbitos que afecten a la seguridad existe un marco de referencia que busca la cooperación, o al menos la coordinación internacional. Desde la Defensa, hasta la vigilancia de las fronteras, cuentan para este fin con organismos multilaterales. Pero en las finanzas solo existe un grado de coordinación, que se puede y debe incrementar.

A ello responde la reciente iniciativa de una propuesta de Unión Bancaria, que comenzó a circular hace dos meses por las capitales europeas⁷. En su forma original, no se trataba del proyecto de una norma concreta, sino de la exposición de un problema y de la filosofía política que permitiría abordarlo. El fracaso financiero de un país de la Unión afecta al resto de los países, pero no existen mecanismos estructurados para afrontar esa situación. Un ejemplo: con el libre movimiento de capitales cada ciudadano europeo puede ahorrar su dinero en cualquier banco de la Unión. Pero las garantías de ese ahorro son muy diferentes en cada país, lo que conlleva un efecto de salida de capitales de las jurisdicciones más débiles y hacia las más sólidas. Ese problema se podría atender con la creación de un sistema común para la garantía de los depósitos bancarios, que tuviera iguales efectos en todos los países, limitando las salidas de capitales⁸.

Esta propuesta fue discutida y negociada de forma inusitadamente rápida. Entre los temas analizados estaba desde luego la pregunta inicial sobre quien financiaría ese sistema común, y si ello no conduciría hacia algún tipo de unión fiscal paralela. También se barajó hasta qué punto podía planearse una Unión sin una supervisión común de los bancos en dónde ahorra su dinero. Al margen del contenido de la Unión Bancaria, se plantearon cuestiones sobre cómo sería la transición entre el sistema actual y el nuevo, un periodo al que determinados bancos podrían ser muy sensibles.

Esta discusión quedó aplazada por la velocidad con la que crisis avanzaba en Europa. La Cumbre Europea de finales de junio decidió dar el primer paso de la Unión Bancaria, con el objetivo de crear un cortafuego que separe la crisis bancaria de los estados europeos. Así, el Comunicado de la Cumbre señaló que “we affirm that it is imperative to break the vicious

⁷ El Consejo Europeo del 23 de mayo de 2012 solicitó al presidente Van Rompuy y otros líderes europeos que identificaran mecanismos para lograr “a more integrated banking supervision and resolution, and a common deposit insurance scheme”

⁸ La armonización europea en este terreno se limita a igualar en toda Europa la garantía de los depósitos por 100.000 euros (Directiva 94/19 y Directiva 2009/14). No existe armonización en cuanto a los plazos de reembolso de estas cantidades o la multilateralización de la garantía, de modo que el resto de Europa responda cuando un país agote su sistema de garantía de depósitos

circle between banks and sovereigns”⁹. Para ello, la Unión Europea acordó la mutualización del rescate de los bancos en dificultades. Algo que hasta ahora correspondía al estado en el que radicaban. Desgraciadamente, los casos de Irlanda o Grecia han demostrado que esto puede ser imposible, con un coste notable para sí mismos y para el resto de los países miembros de la UE.

Esto implica que Europa aceptó rescatar a la banca española directamente en lugar de hacerlo por medio de un préstamo al estado, lo que ya fracasó en casos anteriores. El propósito de Bruselas era no cargar con más deuda a España, que ya tiene graves problemas en este terreno, asumiendo el problema bancario directamente.

Esta decisión lleva implícitos poderes de supervisión sobre la banca rescatada, con una nueva configuración que será presentada antes de final de año. Esto no tiene porqué implicar el final de los bancos centrales, titulares de la actual supervisión, pero si supondrá su conversión en satélites de Bruselas para determinadas tareas.

Con esta decisión se crea una nueva Comunidad Europea o Unión, que sigue el enfoque sectorial de las originales uniones, centradas en el carbón y el acero. La diferencia es que las comunidades originales crearon un mercado. La Unión Bancaria, en cambio, nace para poner en pie de igualdad la integración financiera con sus consecuencias. Mientras la integración financiera está regulada, protegida y fomentada desde Bruselas, las consecuencias se dejaron en manos de los países miembros, que ahora carecen de recursos para afrontarlas.

El 61% de la financiación internacional de Europa proviene de la propia Europa. Si Europa carece de financiación es porque sus propios bancos no la otorgan, o más bien no la pueden otorgar en la misma medida en que lo hacían. La Unión Bancaria supone reconocer que la integración financiera de Europa es irreversible, dadas las cantidades que están juego. Permitirá articular un sistema que aporte estabilidad a la financiación, contribuyendo a su seguridad.

i

*Íñigo Moré***Analista de Mercados Emergentes*

***NOTA:** Las ideas contenidas en los *Documentos de Opinión* son de responsabilidad de sus autores, sin que reflejen, necesariamente, el pensamiento del IEEE o del Ministerio de Defensa.

⁹ Comunicado disponible en http://consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ec/131359.pdf.