

# Análisis

N.º

# 05

ES

## Cómo tuvo en cuenta la UE las lecciones aprendidas de las crisis financiera y de deuda soberana de 2008-2012



TRIBUNAL  
DE CUENTAS  
EUROPEO

2020

# Índice

	Apartados
<b>Resumen</b>	I-XIII
<b>Introducción</b>	01-08
<b>Contexto</b>	01-05
<b>Enfoque y alcance del análisis</b>	06-08
<b>Principales causas de las crisis financiera y de deuda soberana en la zona del euro</b>	09-17
<b>Principales causas de la crisis financiera de 2008 en la UE</b>	09-10
<b>Principales causas de la crisis de deuda soberana en la zona del euro</b>	11-17
<b>Respuesta de la UE a la crisis financiera</b>	18-76
<b>Descripción general</b>	18
<b>Respuestas institucionales a la crisis financiera</b>	19-36
Principales progresos	19-25
Avances y principales desafíos	26-36
<b>Respuestas normativas para mejorar la resiliencia del sector financiero</b>	37-76
Principales avances	37-47
Avances y principales desafíos	48-76
<b>Respuesta de la UE a la crisis de deuda soberana</b>	77-92
<b>Descripción general</b>	77
<b>Respuestas institucionales a la crisis de deuda soberana</b>	78-83
Principales avances	78-81
Progresos y principales desafíos	82-83
<b>Respuestas normativas para mejorar la gobernanza económica</b>	84-92
Principales avances	84-88
Progresos y principales desafíos	89-92

<b>Impacto de la crisis del COVID-19 y respuesta política inicial de la UE</b>	<b>93-114</b>
<b>Sector financiero</b>	<b>95-105</b>
Impacto inicial de la crisis del COVID-19	95-99
Respuestas iniciales de la UE	100-105
<b>Política presupuestaria y económica</b>	<b>106-114</b>
Impacto inicial de la crisis del COVID-19	106-108
Respuestas iniciales de la UE	109-114
<b>Observaciones finales</b>	<b>115-127</b>

## **Anexos**

**Anexo I — Similitudes entre las tres AES**

**Anexo II — Las cuatro fases clave del marco de gestión de crisis bancarias de la UE**

**Anexo III — Ejemplos de los costes de las crisis financiera y de deuda soberana y de los costes de la crisis del COVID-19**

**Anexo IV — Descripción general de las medidas iniciales adoptadas en la UE en respuesta a la crisis de COVID-19**

**Anexo V — Descripción general de los principales tipos de medidas de ayudas estatales en respuesta a la crisis de COVID-19**

## **Glosario**

## **Lista de abreviaturas**

## **Equipo del Tribunal de Cuentas Europeo**

## Resumen

I La crisis financiera mundial y la subsiguiente crisis económica y de deuda soberana en la zona del euro manifestadas entre 2008 y 2012 tuvieron unos **efectos a largo plazo en el crecimiento y la estabilidad presupuestaria en la UE**, que se vieron acentuados por las insuficiencias del sistema financiero de la UE y por la inadecuación de las herramientas políticas, la vigilancia y el marco normativo instaurados, así como por la arquitectura institucional incompleta de la zona del euro.

II La UE ha aprendido lecciones de estas crisis y les ha dado respuesta. El Tribunal de Cuentas Europeo ha publicado una serie de informes especiales sobre este ámbito desde su aparición. En el presente análisis, que no se ha de considerar una auditoría, **el Tribunal describe la evolución a lo largo de la última década, junto con los desafíos, los riesgos potenciales o las carencias en las políticas que siguen existiendo en la actualidad**. El Tribunal se basa en sus auditorías pasadas y otros exámenes realizados por las instituciones u organismos de la UE y otras organizaciones internacionales pertinentes. Su análisis ofrece una oportuna descripción general del actual debate sobre cómo responder a los futuros desafíos.

III **El Tribunal describe las reformas financieras e institucionales**. La UE reforzó la regulación y la supervisión de los bancos y creó un marco para su resolución ordenada. Se establecieron autoridades europeas de supervisión y se reforzaron las normas microprudenciales y macroprudenciales para los bancos y sus supervisores. Creó asimismo nuevas instituciones y presentó respuestas políticas para la coordinación económica de la UE y la asistencia a los Estados miembros en dificultades.

IV Estas medidas reguladoras e institucionales, junto con un significativo apoyo financiero y económico a los bancos y los Estados miembros en dificultades, crearon una **economía más resiliente**. Los bancos se han visto obligados a mejorar sus reservas de capital y su gestión del riesgo y la liquidez. Además, han comenzado a reducir su volumen de préstamos dudosos.

V **El Tribunal señala los desafíos que siguen existiendo**. Por ejemplo, en cuanto al sector financiero, la escasa rentabilidad de los bancos, la persistencia de niveles aún altos —aunque se estén reduciendo— de préstamos dudosos en ciertos Estados miembros, la viabilidad de la resolución de los bancos y la necesidad de completar la Unión Bancaria y desarrollar la Unión de los Mercados de Capitales.

**VI** Las medidas de ayudas estatales para apoyar a las entidades bancarias y los estímulos presupuestarios contribuyeron a estabilizar la economía en la primera fase de la crisis, pero dieron lugar a una significativa acumulación de deuda pública. Esto, acompañado de dudas de mercado sobre la resiliencia de la arquitectura institucional incompleta de la zona del euro, generó una gran presión en la rentabilidad de la deuda soberana y las calificaciones crediticias de determinados Estados miembros, y la crisis de la deuda soberana repercutió en los sectores bancarios y la economía en general.

**VII** La UE ha adoptado medidas importantes para romper el nexo entre el sector bancario y la deuda soberana (también denominado «círculo vicioso») reduciendo la dependencia de los bancos de los fondos públicos ante el riesgo de quiebra y el desarrollo de los instrumentos necesarios para su resolución ordenada. Los Estados miembros de la UE adoptaron importantes medidas presupuestarias y económicas para evitar unos déficits excesivos, mejorando así su situación presupuestaria.

**VIII** Estas respuestas a las crisis sufridas entre 2008 y 2012 han supuesto un control más estricto del sistema financiero y un sistema bancario con mejores reservas de capital y liquidez y opciones de recapitalización interna. Las normas microprudenciales, tanto las nuevas como las reformadas, se utilizaron para vigilar a las distintas entidades financieras, mientras que la política macroprudencial se emplea para supervisar y abordar los riesgos sistémicos.

**IX** Las respuestas dieron lugar asimismo a una mejor supervisión y coordinación de las políticas presupuestarias y económicas de los Estados miembros. El Semestre Europeo, introducido en 2010, establece un marco para la coordinación de las políticas económicas en toda la UE y las auditorías del Tribunal en este ámbito han demostrado una buena calidad de análisis, lo que ha facilitado la emisión de recomendaciones oportunas. Sin embargo, su escasa aplicación integral o al menos sustancial sigue representando un desafío.

**X** Las crisis también incidieron en otros sectores, en particular los seguros, las pensiones y los intermediarios financieros no bancarios. Se desarrollaron respuestas políticas a fin de mitigar los riesgos que pudieran derivarse de dichos sectores. La UE ha creado un marco normativo mejorado para los sectores de los seguros y las pensiones y ha introducido nuevas normas para regular y fortalecer la supervisión pública de los intermediarios financieros no bancarios y las operaciones de financiación de valores y derivados. Aunque se realizó un esfuerzo significativo por promover una supervisión uniforme y exhaustiva en todos los Estados miembros, el arbitraje normativo sigue siendo una realidad y la convergencia de la actividad supervisora, un desafío.

**XI** Desde su establecimiento, **se ampliaron las competencias de las autoridades de supervisión de ámbito europeo, pero la mayoría de las decisiones clave siguen adoptándose en los Estados miembros.** Las auditorías del Tribunal han identificado ineficiencias de gestión cuando surgen intereses contrapuestos entre los Estados miembros y la UE, aún pendientes de resolución. Además, se prevé la asignación de más recursos a las autoridades europeas de supervisión supeditados a la aprobación de los presupuestos anuales de los próximos ejercicios.

**XII** **La pandemia de COVID-19 representará sin duda una prueba significativa para evaluar la resiliencia de la arquitectura económica y financiera de la UE.** El impacto de la pandemia es mucho mayor que el de las crisis financieras de 2008-2012, tanto en términos del volumen del efecto económico como de la escala de la respuesta pública, como reflejan las medidas presupuestarias y las intervenciones en curso.

**XIII** La UE ha actuado mediante una serie de iniciativas. Las excepciones temporales de las normas sobre ayudas estatales y la activación de la cláusula general de salvaguardia del Pacto de Estabilidad y Crecimiento les permiten a los Estados miembros aplicar políticas presupuestarias y de apoyo a las empresas con carácter inmediato. No obstante, **la salud presupuestaria de un Estado miembro antes de la crisis de la COVID-19 incide significativamente en la capacidad de aplicar políticas y, por lo tanto, en el impacto económico de la pandemia.** Se habrán de aplicar reformas escalonadas, en especial en Estados miembros con un bajo crecimiento económico potencial o un nivel elevado de deuda. La crisis provocada por el COVID-19 amenaza con ampliar las divergencias económicas en la UE.

# Introducción

## Contexto

**01** Aunque ya han transcurrido más de diez años desde la crisis financiera global de 2008, sus repercusiones en las economías europeas han sido profundas. En 2010, Europa se encontraba inmersa en una crisis bancaria y de deuda soberana de la zona del euro, incurriendo en importantes gastos públicos y **sufriendo la peor recesión desde la fundación de la UE**. Las crisis tuvieron unos efectos prolongados en las economías de una serie de Estados miembros,

**02** así como consecuencias estructurales. Las previsiones económicas de otoño de 2016 de la Comisión<sup>1</sup> muestran que el **crecimiento potencial en la zona del euro se redujo del 1,9 % en el período 2000-2008 al 0,5 % en el período 2009-2014**.

Demuestran asimismo que las inversiones totales de la UE sufrieron un descenso de alrededor del 20 % de 2008 a 2013 y que, a pesar de la recuperación y el nuevo plan de inversiones de la UE, **la inversión en porcentaje del PIB no ha recuperado aún los niveles anteriores a la crisis. El nivel de deuda pública conjunto de la UE, que ya era elevado antes de la crisis (entre el 60 % y el 70 % del PIB), no bajó del 80 % en los diez años siguientes a la crisis**.

**03** La respuesta a las crisis implicó la **creación de instituciones de ámbito europeo o intergubernamental**: el Sistema Europeo de Supervisión Financiera; la Unión Bancaria; el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera, de carácter temporal; el Mecanismo Europeo de Estabilidad y el Consejo Fiscal Europeo.

**04** La réplica supuso asimismo una agenda intensiva de reformas en la UE para **reforzar la regulación, la supervisión, la resolución ordenada, la coordinación económica y la asistencia a los Estados miembros en dificultades**. Las reformas consistieron en unas mejores normas microprudenciales y macroprudenciales para los bancos y sus supervisores, un nuevo marco de gestión de crisis para las entidades bancarias inviables o con probabilidad de serlo, un plan de acción para la Unión de los Mercados de Capitales, el Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera, de carácter temporal, reformas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento, una mayor coordinación económica con arreglo al Semestre Europeo, el procedimiento de desequilibrio macroeconómico, el Mecanismo Europeo de Estabilidad (establecido como institución

---

<sup>1</sup> Comisión Europea: «*Economic Forecast Autumn 2016: Modest growth in challenging times*», p. 64, noviembre de 2016.

intergubernamental) y las operaciones monetarias de compraventa por el Banco Central Europeo.

**05** La pandemia de COVID-19 ha causado una conmoción económica, que aún se está desarrollando. Una recuperación sólida dependerá de que se aprendan las **lecciones de la última crisis y se tengan en cuenta las insuficiencias observadas**. Además de los retos aún pendientes desde la última crisis, a la pandemia de COVID-19 se ha añadido una serie de nuevos desafíos.

## Enfoque y alcance del análisis

**06** El presente análisis no es una auditoría. El Tribunal consultó y se reunió con las principales instituciones y organismos pertinentes y de la UE (las direcciones generales de Asuntos Económicos y Financieros y Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales de la Comisión, el BCE, la JERS, la JUR, la ABE, la ESMA y la AESPJ) y analizó un gran volumen de nuevas normas, directrices y estudios europeos publicados a lo largo del decenio posterior a las crisis. En el análisis se resumen asimismo las conclusiones de una serie de informes especiales relacionados con esta temática publicados desde dichas crisis.

**07** Para el mismo, se consideró que era importante hacer balance de **las respuestas de la UE diez años después de las crisis**. Durante el análisis, la **crisis del COVID-19** reforzó la pertinencia de esta labor, por lo que el análisis ofrece un resumen oportuno del actual debate sobre cómo responder a los retos venideros. El Tribunal ofrece un resumen de las medidas clave adoptadas por la UE en respuesta a las crisis, los progresos realizados, los desafíos que siguen existiendo, los posibles riesgos o carencias en las políticas e información sobre las primeras respuestas a la crisis del COVID-19, complementando otros de sus trabajos simultáneos sobre este tema<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> El trabajo del Tribunal de Cuentas Europeo relacionado con la pandemia de COVID-19 incluye: El dictamen 3/2020 del Tribunal de Cuentas Europeo sobre la modificación de la normativa de la UE para el uso de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos en respuesta al brote de COVID-19; un análisis en curso de la contribución de la UE a la respuesta de los sistemas sanitarios públicos a la pandemia y un análisis en curso de la respuesta de políticas económicas a la misma: medidas y retos en el contexto de la coordinación económica de la UE.

**08** En su análisis se destacan las principales causas de la última crisis financiera y los factores que condujeron a una crisis económica y de deuda soberana en la zona del euro y la UE. El Tribunal presenta una descripción general de:

- 1) las respuestas políticas e institucionales de la UE a la **crisis financiera** y los desafíos que siguen afrontando la regulación, la supervisión y los operadores de los distintos sectores dentro del sistema;
- 2) las respuestas normativas e institucionales de la UE a la **crisis de deuda soberana**, incluidos los principales ámbitos en los que se han logrado avances y los desafíos que aún se presentan;
- 3) el impacto inicial de la **crisis de COVID-19** visible en la UE en el momento del análisis, las primeras respuestas de la UE a la misma y los retos actuales.

# Principales causas de las crisis financiera y de deuda soberana en la zona del euro

## Principales causas de la crisis financiera de 2008 en la UE

**09** La crisis financiera mundial de 2008 se originó en el mercado inmobiliario estadounidense, con el estallido de la burbuja de las hipotecas de alto riesgo. Esta acarreó graves pérdidas bancarias y repercutió en la UE en 2008 principalmente a través de préstamos titulizados. Además de verse amplificada por las insuficiencias ya existentes en el sistema financiero de la UE, la crisis reveló asimismo **insuficiencias en los sistemas de supervisión, las herramientas políticas y los marcos normativos** de la UE y sus Estados miembros.

**10** Las diversas condiciones económicas y financieras y las políticas de los Estados miembros de la UE al principio de la crisis tuvieron distintas repercusiones. Sin embargo, algunas **causas de la crisis eran comunes al** sistema financiero de la UE, como el marco regulador y de supervisión y las disposiciones de gobernanza económica (véase el [cuadro 1](#)).

## Cuadro 1. Descripción de las principales causas de la crisis financiera de la UE

Ámbito	Principales causas
<b>Sistema financiero</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Gobernanza empresarial y gestión de riesgos deficientes</b>, ya que estos no eran objeto de una supervisión suficiente y se controlaban internamente de una manera inadecuada, en particular en lo referente al proceso de solicitud y concesión de préstamos (originación de préstamos), la concentración de la exposición en activos específicos (por ejemplo, exposición inmobiliaria en algunos Estados miembros de la UE) y determinados productos financieros complejos que, en gran medida, eran ajenos a toda regulación en aquel momento;</li> <li>○ <b>reservas de capital y liquidez insuficientes</b> en comparación con el nivel de riesgo asumido, al existir una serie de entidades importantes con una base de fondos propios que ascendía a menos del 3 % de sus estados de situación patrimonial al estallar la crisis;</li> <li>○ <b>Las quiebras de grandes bancos que eran «demasiado grandes para quebrar»</b> (como Lehman Brothers en EE. UU.) o los riesgos de quiebra de grandes bancos en la UE provocaron que todo el sector bancario sufriera una tensión sistémica.</li> </ul>
<b>Marco normativo y de supervisión</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Supervisión microprudencial inadecuada</b> de la calidad de la gestión interna de los riesgos y la idoneidad de los niveles de capital y liquidez;</li> <li>○ <b>disparidad de normas entre los Estados miembros</b> dentro del mercado interior y escasa coordinación en la UE entre grandes entidades financieras que operaban internacionalmente, en diversos mercados;</li> <li>○ <b>ausencia de mecanismos de resolución y de liquidación adecuados</b> para las entidades financieras y de un marco europeo que abordara las insolvencias de entidades financieras transfronterizas.</li> </ul>

<p><b>Gobernanza económica</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Los bajos tipos de interés</b> anteriores a la crisis contribuyeron a la formación de las burbujas inmobiliarias;</li> <li>○ <b>los desequilibrios macroeconómicos</b> previos a la crisis seguían sin recibir la atención adecuada, en ausencia de un marco macroprudencial instaurado a escala de la UE para los riesgos sistémicos;</li> <li>○ <b>elevados niveles de deuda</b> acumulados antes de la crisis o a resultas de esta entre las entidades financieras y en la economía en general, con un crecimiento desequilibrado en ciertos Estados miembros de la zona del euro. Esto generó presiones en los rendimientos de la deuda soberana e inestabilidad financiera y dificultó la obtención de financiación en los mercados de capitales, que necesitaron ayuda con la evolución de la crisis.</li> </ul>
------------------------------------	--

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

## Principales causas de la crisis de deuda soberana en la zona del euro

**11** Con anterioridad a la crisis, en algunos Estados miembros **no existía una gran supervisión y control de las finanzas públicas y las reservas presupuestarias eran reducidas. La coordinación de las políticas económicas a escala de la UE también era insuficiente**, lo que supuso, por ejemplo, la divergencia entre los indicadores económicos fundamentales, la pérdida de competitividad y la falta de flexibilidad en el mercado laboral y en los mercados de bienes y servicios. Por otra parte, **la ausencia de un marco supranacional sólido de supervisión y resolución bancaria** también supuso la fragmentación y el riesgo de manifestación de una espiral negativa entre las calificaciones de los bancos y la deuda soberana.

**12** La crisis financiera dio lugar a **grandes pérdidas para el sector bancario**. Los consiguientes rescates provocaron tensiones en los mercados de deuda soberana, una situación agudizada por las dudas de los inversores sobre la resistencia de la arquitectura de la zona del euro y la sostenibilidad de los niveles de deuda pública, todo lo cual tuvo una repercusión en la economía. Aunque las ayudas estatales a los bancos, las pérdidas en ingresos fiscales y otros estabilizadores automáticos, junto con otras medidas de estímulo presupuestario, contribuyeron conjuntamente a estabilizar la economía en la fase incipiente de la crisis, y también dieron lugar a una **acumulación significativa de deuda pública, cuyos niveles ya eran elevados**.

**13** A partir de 2009, el aumento de la deuda pública generó **presiones en los rendimientos de la deuda soberana y las calificaciones crediticias** de ciertos Estados miembros, llegando incluso a suscitar temores entre los inversores sobre la disolución

de la zona del euro. Los Estados miembros entraron en la crisis con circunstancias presupuestarias y macroeconómicas diferentes, y las salidas de capital de determinados países magnificaron los **desequilibrios macroeconómicos anteriores a la crisis**.

**14** Los programas de asistencia financiera de la UE de 2010 para Grecia e Irlanda, apoyados por las intervenciones monetarias extraordinarias del BCE, estaban previstos para responder a los problemas presupuestarios subyacentes y la transmisión de la política monetaria y evitar el contagio. Posteriormente, también se necesitó ayuda financiera en Portugal (2011), España (2012) y Chipre (2013).

**15** La «**espiral negativa**» se refiere a situaciones en las que las insuficiencias de los bancos y el endeudamiento de los Estados se retroalimentan entre sí. En ciertos Estados miembros, los **rescates** necesarios de los bancos supusieron altos niveles de deuda soberana. A su vez, la calidad de los activos de los bancos, que poseían grandes cantidades de deuda soberana «nacional», se fue deteriorando y el sistema bancario se debilitó. En otros Estados miembros, el elevado nivel de deuda puso en dificultades a las entidades bancarias. Numerosos países de la zona del euro también registraron tasas de crecimiento del PIB negativas en 2012 y 2013 (nueve y ocho países, respectivamente).

**16** A partir de 2012, las respuestas institucionales y normativas en la zona del euro contribuyeron a estabilizar la situación en el sector bancario [la creación de la Unión Bancaria, los nuevos instrumentos de intervención del Banco Central Europeo (BCE), el Mecanismo Europeo de Estabilidad, etc.]. Sin embargo, la recesión afectó al sector bancario con **elevados volúmenes de préstamos dudosos**, que se fueron reduciendo durante el período de recuperación (2014-2019), pero que aún se hallan bajo una estricta supervisión en determinados países de la zona del euro.

**17** En 2014, la Comisión comunicó en su análisis de la crisis que la integración financiera también implica riesgos para la estabilidad en el mismo ámbito, especialmente en una zona de moneda única, a menos que esté respaldada por un marco institucional europeo y una coordinación de la política económica adecuados<sup>3</sup>.

---

<sup>3</sup> Véanse los capítulos 1 a 4 del documento de trabajo de los servicios de la Comisión: «*Economic Review of the Financial Regulation Agenda*», SWD(2014) 158 final, p. 36.

# Respuesta de la UE a la crisis financiera

## Descripción general

**18** Desde 2009, se ha adoptado una serie de medidas para mejorar la resiliencia del sistema financiero en la UE y la zona del euro. Estas se pueden agrupar en (véase la *ilustración 1*):

- Respuestas institucionales:
  - el **Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)**, incluida la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), las tres autoridades europeas de supervisión (AES) y el Comité Mixto de las AES, junto con las autoridades nacionales de supervisión y competentes;
  - la **Unión Bancaria** para la zona del euro, así como para otros Estados miembros que opten por participar. La Unión Bancaria está compuesta actualmente por el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) dirigido por el BCE, el Mecanismo Único de Resolución (MUR) con su Junta Única de Resolución (JUR) y el Fondo Único de Resolución (FUR). Hay propuestas también para la creación de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (SEGD).
- Respuestas reglamentarias y normativas:
  - **mejores normas microprudenciales y macroprudenciales para los bancos y sus supervisores;**

- un **nuevo marco de gestión de crisis para los bancos inviables o con probabilidad de serlo**, consistente actualmente en la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias<sup>4</sup> y el Reglamento sobre el Mecanismo Único de Resolución<sup>5</sup>;
- un **marco normativo reforzado para el sector no bancario**, o sea, los sectores de los seguros, las pensiones de jubilación, los intermediarios financieros no bancarios y la infraestructura de los mercados;
- la **Unión de los Mercados de Capitales (UMC)**, incluido un plan de acción de la Comisión<sup>6</sup> para reforzar el trabajo necesario para desarrollar un mercado único de capitales y servicios de inversión.

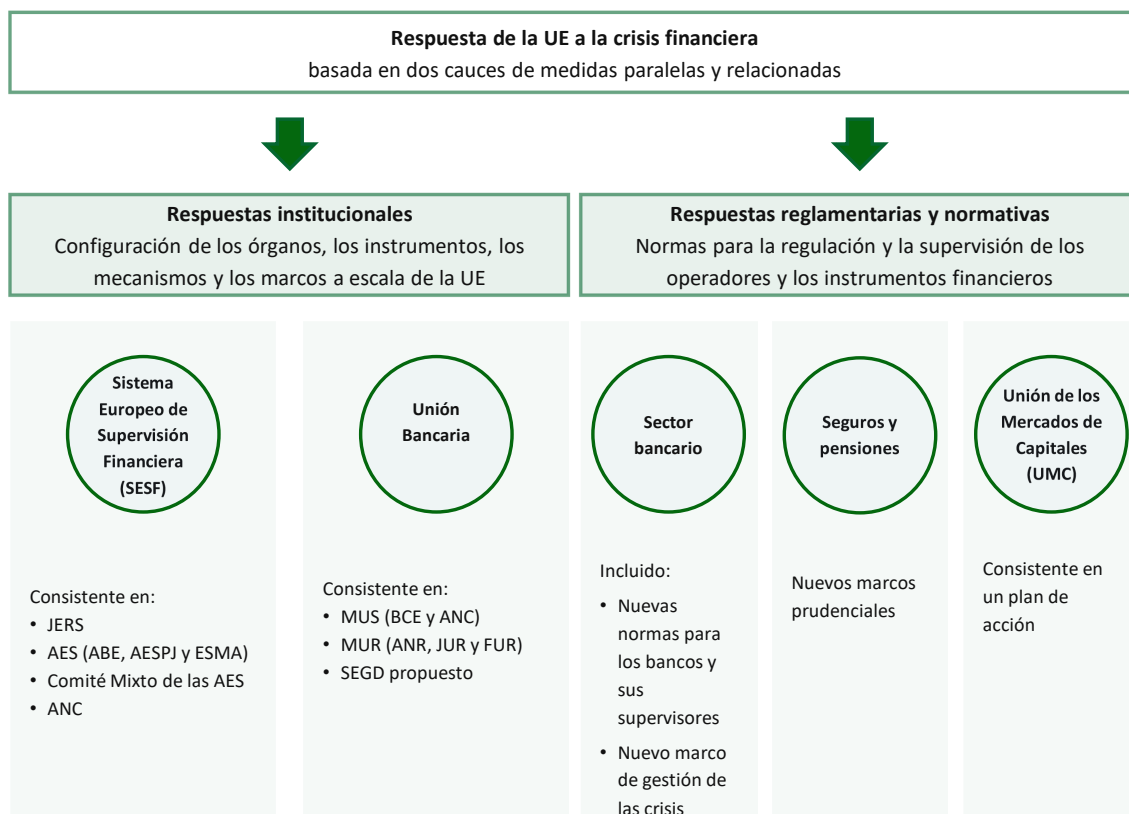
---

<sup>4</sup> Directiva 2014/59/UE por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, 15 de mayo de 2014.

<sup>5</sup> Reglamento (UE) n.º 806/2014 por el que se establecen normas uniformes y un procedimiento uniforme para la resolución de entidades de crédito y de determinadas empresas de inversión en el marco de un Mecanismo Único de Resolución y un Fondo Único de Resolución, 15 de julio de 2014.

<sup>6</sup> Comisión Europea: «*Plan de acción para la creación de una Unión de los Mercados de Capitales*», COM(2015) 468 final, de 30 de septiembre de 2015.

## Ilustración 1. Respuesta de la UE a la crisis financiera



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

## Respuestas institucionales a la crisis financiera

### Principales progresos

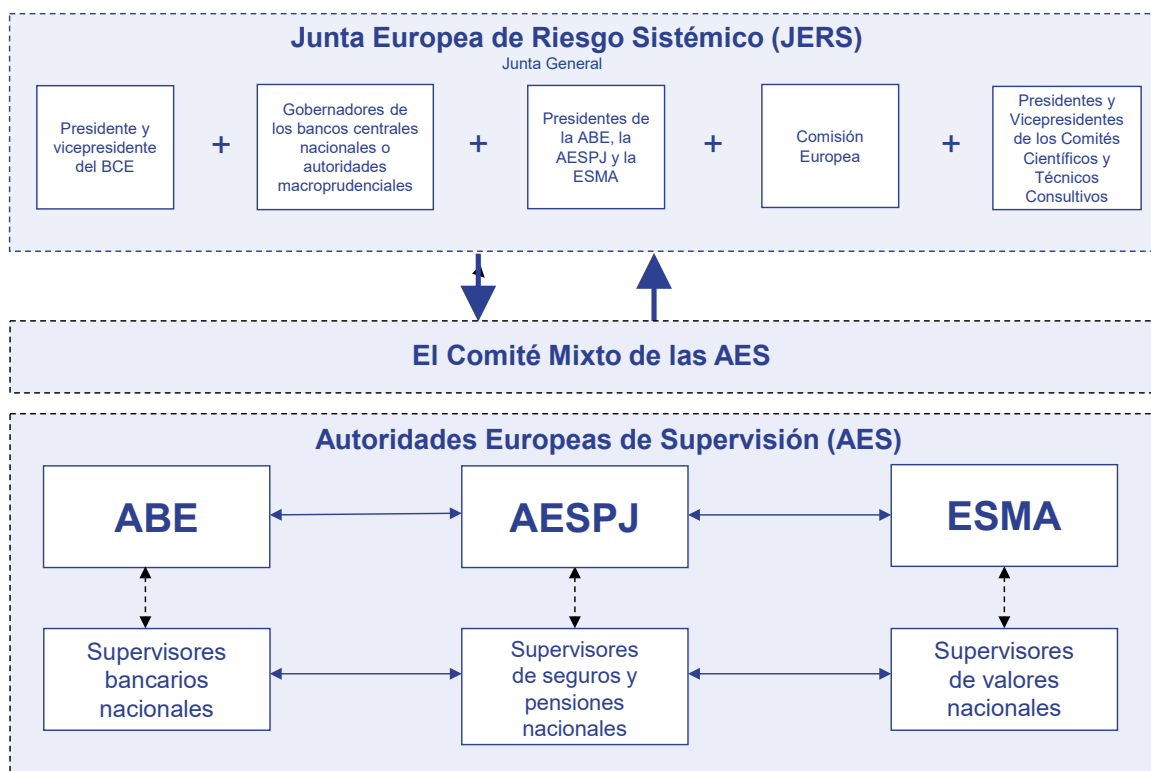
#### Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)

**19** En 2010, sobre la base de las conclusiones del informe del grupo de alto nivel sobre la supervisión financiera (el denominado informe Larosière)<sup>7</sup>, la UE estableció al SESF como nuevo marco de supervisión en respuesta a la crisis.

**20** El SESF es un sistema estratificado de autoridades micro y macroprudenciales destinado a garantizar una **supervisión financiera uniforme y homogénea en la UE**. Está compuesto por la JERS, las AES, las autoridades competentes nacionales y de supervisión y el Comité Mixto de las AES, a través del cual se gestiona la coordinación de las tres autoridades de supervisión (véase la *ilustración 2*).

<sup>7</sup> Informe del grupo de alto nivel sobre la supervisión financiera, febrero de 2009.

## Ilustración 2. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

**21** Se entiende por «riesgo sistémico» un riesgo de perturbación del sistema financiero, que puede tener repercusiones negativas graves para la economía real de la UE o de uno o varios de sus Estados miembros y para el funcionamiento del mercado interior. Los intermediarios, los mercados y la infraestructura financieros pueden ser importantes desde un punto de vista sistémico en función de su escala, su vinculación con otras partes del sistema financiero y la gravedad del impacto en el sistema en el supuesto de que fallen. La **JERS**, constituida en 2010<sup>8</sup>, ejerce una función de supervisión para detectar riesgos sistémicos en la UE y recomendar medidas para su prevención o mitigación. Para ello:

- o identifica y prioriza los riesgos sistémicos;
- o emite advertencias y recomendaciones y supervisa cómo los Estados miembros, las autoridades nacionales, la Comisión y las autoridades de supervisión financiera de

<sup>8</sup> Reglamento (UE) n.º 1092/2010 relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico, 24 de noviembre de 2010.

la UE responden a sus recomendaciones a través de un mecanismo de «actuar o explicar»;

- o emite dictámenes sobre la idoneidad de determinadas medidas de políticas macroprudenciales antes de que sean adoptadas por los Estados miembros de la UE o el BCE<sup>9</sup>;
- o pone en marcha y coordina pruebas de resistencia en toda la UE en cooperación con las AES.

**22** Las tres **AES** [la Autoridad Bancaria Europea (ABE), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (AESPJ) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA)], establecidas en 2011<sup>10</sup>, comparten una estructura similar en cuanto a la gobernanza, los objetivos y las funciones en sus respectivos sectores (véase el *anexo I*). Su principal función es garantizar que **las autoridades nacionales competentes (ANC) aplican uniformemente las normas** en toda la UE, así como cooperar con la Comisión sobre **legislación secundaria detallada para la aplicación de los reglamentos y las directivas de servicios financieros**:

- o la **ABE** es la autoridad normativa para los **bancos**. Asegura una regulación y una supervisión prudenciales efectivas y uniformes y protege la integridad, la eficiencia y el funcionamiento ordenado del sector bancario. Sus cometidos clave son contribuir al establecimiento y al desarrollo del **código normativo único** para los bancos, promover la convergencia de la actividad supervisora y vigilar los riesgos en el sector bancario de la UE (incluidas las pruebas de resistencia de las entidades bancarias). Desde 2020, la ABE también desempeña una función de coordinación de la supervisión contra el blanqueo de capitales;
- o la **AESPJ** es la autoridad normativa para los **proveedores de seguros y pensiones de jubilación**. Sus tareas consisten, entre otras, en la supervisión de los grupos de seguros transfronterizos, la protección de los consumidores garantizando un nivel elevado, eficaz y coherente de regulación y supervisión, y el restablecimiento de la confianza en el sistema financiero;

---

<sup>9</sup> El artículo 133 de la Directiva sobre requisitos de capital (DRC IV) y el artículo 458 del Reglamento sobre requisitos de capital (RRC) otorgan a la JERS un mandato para adoptar dichos dictámenes.

<sup>10</sup> Reglamento (UE) n.º 1093/2010 por el que se crea la ABE; Reglamento (UE) n.º 1095/2010 por el que se crea la ESMA, y Reglamento (UE) n.º 1094/2010 por el que se crea la AESPJ, 24 de noviembre de 2010.

- o la **ESMA** es la autoridad normativa para los **mercados financieros**. Protege la estabilidad del sistema financiero de la UE impulsando la protección de los inversores y promoviendo unos mercados financieros estables y ordenados. Sus tareas comprenden trabajo político, la supervisión directa de las agencias de calificación crediticia (ACC), los registros de operaciones, y los registros de titulaciones, decisiones de reconocimiento y vigilancia del cumplimiento de las contrapartes centrales de terceros países, el análisis de riesgos, la detección de infracciones del Derecho de la UE y el refuerzo de la convergencia de la actividad supervisora.

**23** Las tres AES cooperan con el **Comité Mixto de las AES**, un foro para intercambiar información con la JERS, coordinar sus actividades de supervisión y cooperación intersectorial en los ámbitos de la supervisión microprudencial, los avances intersectoriales, los riesgos y las vulnerabilidades para la estabilidad financiera y los productos de inversión minorista y supervisar los conglomerados financieros, la contabilidad y la auditoría.

### **Unión Bancaria**

**24** La Unión Bancaria tiene por objeto garantizar que los bancos sean sólidos y capaces de resistir ante futuras crisis, prevenir situaciones en las que se utilice el dinero de los contribuyentes para salvar bancos insolventes, reducir la fragmentación del mercado mediante la armonización de las normas que rigen el sector financiero y reforzar la estabilidad financiera en la zona del euro y en la UE en conjunto.

**25** Se considera que la Unión Bancaria está compuesta por **tres pilares** (véase la *ilustración 3*):

- o el **MUS**, establecido en 2013<sup>11</sup>, compuesto actualmente por el BCE junto con 19 ANC, que son directamente responsables de la supervisión de bancos menos importantes:
  - el MUS se encarga de la supervisión microprudencial directa de los bancos más significativos a través del BCE y de la supervisión indirecta de todos los demás bancos en la zona del euro (otros Estados miembros pueden también establecer una cooperación estrecha);

---

<sup>11</sup> Reglamento (UE) n.º 1024/2013 del Consejo que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito, 15 de octubre de 2013.

- o **el Mecanismo Único de Resolución (MUR)**, establecido en 2015<sup>12</sup>, compuesto por la JUR y las Autoridades Nacionales de Resolución (ANR):
  - el MUR está compuesto actualmente por 20 ANR de 19 Estados miembros, que son directamente responsables de todos los bancos que están fuera de la supervisión directa de la JUR.
  - **la JUR** es la autoridad de resolución central en el seno de la Unión Bancaria y es responsable de velar por la resolución ordenada y lo menos costosa posible de los bancos inviables o con probabilidad de serlo. Se encarga de la planificación de resoluciones, de establecer los requisitos MREL, de evaluar la resolubilidad de los bancos, de eliminar impedimentos sustanciales a la resolubilidad en caso necesario, preparando cualquier régimen de resolución para los bancos supervisados directamente por el MUS o bancos transfronterizos, y de gestionar el Fondo Único de Resolución. En determinadas condiciones, el MUR puede recurrir al FUR para financiar la resolución de bancos inviables o con probabilidad de serlo;
  - **el FUR** se financia con las contribuciones del sector bancario.
- o **La propuesta de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (SEGD)**<sup>13</sup> presentada por la Comisión para completar la Unión Bancaria con un marco común para los sistemas de garantía de depósitos<sup>14</sup>, que sigue siendo objeto de debate en la actualidad.

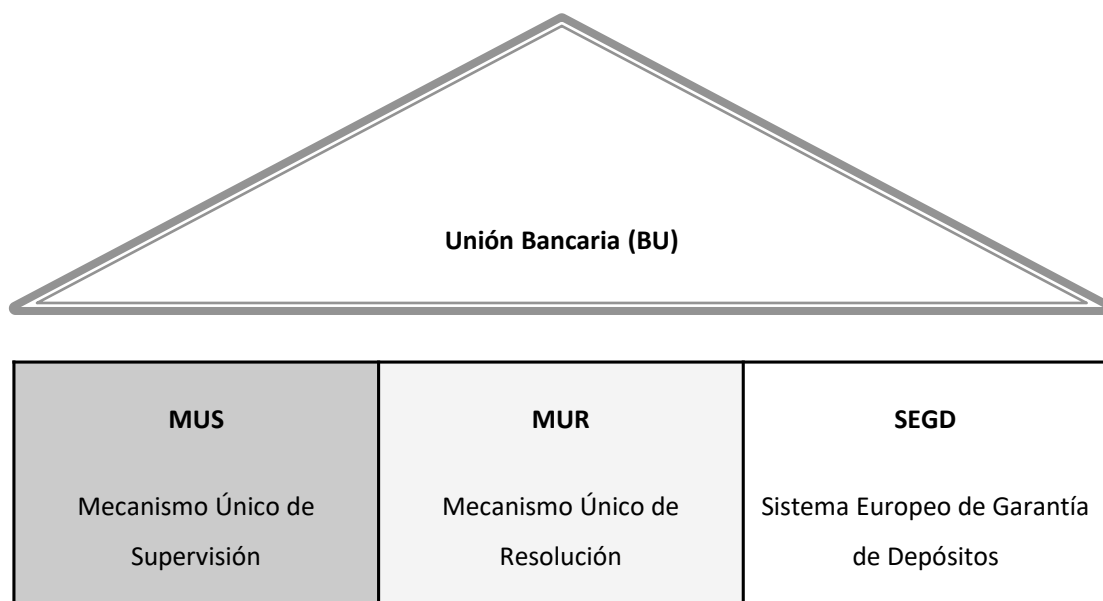
---

<sup>12</sup> Reglamento (UE) n.º 806/2014 (RMUR).

<sup>13</sup> Propuesta de Reglamento por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 806/2014 con el fin de establecer un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos, 24 de noviembre de 2015.

<sup>14</sup> 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, ha armonizado los sistemas nacionales, pero no es suficiente para crear una confianza idéntica en todo el mercado único.

### Ilustración 3. Los tres pilares de la Unión Bancaria propuesta



Fuente: Comisión Europea.

## Avances y principales desafíos

### Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)

**26** La JERS publica sus recomendaciones y supervisa cómo los Estados miembros y otras autoridades de supervisión nacionales y europeas responden a estas mediante un mecanismo de «actuar o explicar». Desde 2011, emite recomendaciones para los Estados miembros y las autoridades pertinentes. En 2016 y 2019, emitió advertencias y recomendaciones en cuanto a vulnerabilidades a medio plazo en el sector inmobiliario residencial. En 2019, la JERS expuso su punto de vista, consistente en que **algunas autoridades nacionales no habían adoptado suficientes medidas en relación con las vulnerabilidades en el sector inmobiliario residencial**, y emitió recomendaciones con unas directrices específicas para medidas de actuación de supervisión<sup>15</sup>.

<sup>15</sup> Comunicado de prensa de la JERS, de 23 de septiembre de 2019:

<https://www.esrb.europa.eu/news/pr/date/2019/html/esrb.pr190923~75f4b1856d.en.html>.

**27** A fin de promover una aplicación uniforme de las herramientas macroprudenciales en la UE, la JERS ha elaborado un conjunto de documentos de orientación macroprudencial.<sup>16</sup> Hasta ahora, la mayoría de las herramientas se aplica al sector bancario. **El marco macroprudencial para otros sectores está menos desarrollado y sigue debatiéndose a escala de la UE.**

**28** La Comisión trató de mejorar los mandatos, la gobernanza y la financiación de las AES proponiendo cambios en sus reglamentos de base<sup>17</sup>. No obstante, los reglamentos adoptados apenas abordaban las **ineficiencias en la gestión de los intereses nacionales y europeos contrapuestos señaladas en las auditorías del Tribunal:**

- o por ejemplo, en su informe especial sobre la prueba de resistencia de la ABE<sup>18</sup>, el Tribunal constató que la **estructura de gobernanza de la ABE se basaba en gran medida en la implicación de las autoridades nacionales**, ya que su junta de supervisores comprende representantes de los supervisores nacionales, cuyo nombramiento no está supeditado a ninguna aprobación por parte de los órganos de la UE. Esto puede dar lugar a tensiones, puesto que los miembros de la Junta podrían favorecer los intereses puramente nacionales, en lugar de los europeos en general;
- o por el mismo motivo, en su informe especial sobre la AESPJ<sup>19</sup>, el Tribunal observó que la **aprobación de la estrategia de la AESPJ por la junta de supervisores podía cuestionar la independencia de la AESPJ e impedirle lograr sus objetivos**, pues algunos de los instrumentos de la AESPJ (p. ej., las revisiones por pares) están

---

<sup>16</sup> Véanse el documento de estrategia de la JERS, su informe principal sobre políticas macroprudenciales para el sector bancario, su manual para las autoridades macroprudenciales y otras orientaciones y decisiones sobre políticas: <https://www.esrb.europa.eu/mppa/framework/html/index.en.html>.

<sup>17</sup> Véase: Comunicación de la Comisión relativa a reforzar la supervisión integrada para fortalecer la Unión de los Mercados de Capitales y la integración financiera en un entorno cambiante; 20 de septiembre de 2017: [https://ec.europa.eu/info/publications/170920-esas-review\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/170920-esas-review_en).

<sup>18</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 10/2019: «Pruebas de resistencia para bancos en la UE: Aunque se facilita más información que nunca, es necesario mejorar la coordinación y centrarse en los riesgos», apartado 8.

<sup>19</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018: «La AESPJ realizó una importante contribución a la supervisión y la estabilidad en el sector de los seguros, pero persisten desafíos importantes», apartado 79.

dirigidos a ofrecer una información constructiva, pero crítica, de la labor de las ANC.

**29** A fin de garantizar el cumplimiento de las directrices y los requisitos reglamentarios de las AES, estas deben adoptar medidas con arreglo a los procedimientos de «cumplir o explicar» e «infracción del Derecho de la Unión». Sin embargo, el Tribunal constató que las **medidas que pueden adoptar las AES se limitan esencialmente a supervisar y notificar los casos de incumplimiento y no a sancionarlos**. Además, aunque los métodos de «cumplir o explicar» e «infracción del Derecho de la Unión» hayan resultado eficaces, **no garantizan plenamente la transparencia de cara a los interesados externos y los consumidores** (como ponen de manifiesto el limitado número de actualizaciones sobre los procedimientos y los prolongados períodos de incomunicación). Véanse, por ejemplo, las observaciones del Tribunal al respecto en una auditoría de la AESPJ en 2018<sup>20</sup>.

**30** Las auditorías del Tribunal detectaron asimismo **limitaciones de recursos que impedían a las AES ejercer plenamente sus responsabilidades y funciones de supervisión asignadas**. Por ejemplo, en su informe especial sobre la prueba de resistencia de la ABE<sup>21</sup>, el Tribunal observó que, debido a una falta de recursos, la ABE confiaba en las autoridades competentes para verificar el modo en que los bancos aplicaban la metodología de dicha prueba. En su auditoría sobre las ACC<sup>22</sup> constató que los recursos de la ESMA dificultaban el cumplimiento de todos los estrictos requisitos reglamentarios.

**31** A diferencia del sector bancario con el MUS, **el sector de los seguros de la UE carece de un supervisor central**. La AESPJ no tiene funciones de supervisión directa sobre los operadores<sup>23</sup>, que se hallan bajo la vigilancia de las ANC. El Tribunal de Cuentas Europeo observó que la calidad de la supervisión y la cooperación varía significativamente entre los supervisores. En su informe especial sobre la AESPJ, el Tribunal destacó que, aunque la autoridad realizó un esfuerzo significativo por promover una supervisión uniforme, intrusiva y exhaustiva en todos los Estados miembros, el arbitraje normativo sigue siendo una realidad y la convergencia de la

<sup>20</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018, apartados, 81 a 83.

<sup>21</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 10/2019, apartados 68, 80 y 83.

<sup>22</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 22/2015: «Supervisión por la UE de las agencias de calificación crediticia: un procedimiento bien asentado, pero todavía no plenamente eficaz», apartado 55.

<sup>23</sup> Reglamento (UE) n.º 1094/2010 por el que se crea la AESPJ.

actividad supervisora, un desafío, sobre todo en cuestiones como los modelos internos. Algunos supervisores intentaban proteger a las aseguradoras locales mediante requisitos de capital más bajos, mientras que otros ejercían una mayor supervisión e imponían unos requisitos de capital más elevados. EL Tribunal observó igualmente que las ANC no proporcionaban a la AESPJ los datos necesarios sobre los modelos internos para llevar a cabo una supervisión adecuada<sup>24</sup>.

**32** En general, **los poderes ejecutivos de las AES son débiles**. Tal extremo responde en parte a la estructura y la composición de las Juntas y en parte a las herramientas jurídicas limitadas disponibles. Respecto de las tres AES, la Comisión realizó una estimación detallada de los recursos necesarios para llevar a cabo una labor de supervisión más sólida (equivalentes de tiempo completo: ABE 22, AESPJ 36 y ESMA 75 para el período 2020–2027)<sup>25</sup>. Estos recursos adicionales dependen de la aprobación de los presupuestos anuales de los próximos ejercicios.

### Unión Bancaria

**33** En su informe especial sobre el MUS, el Tribunal destacó que dicho mecanismo se estableció con éxito en un lapso reducido de tiempo<sup>26</sup>. Sin embargo, observó que **los equipos conjuntos de supervisión y las inspecciones sobre el terreno seguían dependiendo en gran medida del personal designado por las ANC**, especialmente en las inspecciones sobre el terreno, en las que el BCE disponía solo de un control limitado sobre la composición de los equipos. También advirtió evidencia de una dotación de personal insuficiente<sup>27</sup>. El BCE señala que, entretanto, ha dado seguimiento a las constataciones del informe con una serie de medidas. En el Informe anual de la JUR de 2019 se notificó un incremento de sus recursos humanos en los últimos años que alcanzó el 87,5 % del personal previsto de 400 efectivos para el final de 2019<sup>28</sup>. En la

---

<sup>24</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018, apartados 26, 27, 41, 42, 50, 96 y 97 y recuadro 3.

<sup>25</sup> Anexo 7 de la Decisión de la Comisión sobre las normas internas de ejecución del presupuesto general de la Unión Europea (sección correspondiente a la Comisión Europea), a la atención de los servicios de la Comisión, Ficha financiera legislativa «Agencias», 21 de abril de 2019.

<sup>26</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2016, apartado 184.

<sup>27</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2016, apartados, 190 a 191.

<sup>28</sup> Informe anual de la JUR de 2019, p. 39.

auditoría en curso del Tribunal sobre el MUR se valora esta evolución de manera más pormenorizada.

**34** La financiación del FUR había aumentado hasta aproximadamente 42 000 millones de euros en junio de 2020<sup>29</sup>. Está previsto que llegue al nivel fijado como objetivo de al menos el 1 % de los depósitos garantizados (alrededor de 70 000 millones de euros en 2019) de todas las instituciones de crédito de la Unión Bancaria antes del final de 2023.

**35** En 2019, se decidió a nivel político que **el MUS proporcionaría una línea de crédito renovable al FUR, puesto que el mecanismo de respaldo financiero desde el nivel objetivo de este podría no resultar suficiente** para cubrir las necesidades de resolución de instituciones significativas. Este acuerdo se incluye en la reforma del tratado del MUS, cuya firma y ratificación están pendientes. El volumen de la línea de crédito debería ser equivalente al del FUR. No está programado que esta disposición se materialice hasta 2024, a menos que se adopte la propuesta de una aplicación anticipada. Aunque un FUR íntegramente financiado con un mecanismo de protección podría ofrecer unos recursos suficientes para resolver incluso un gran banco internacional o múltiples entidades bancarias, **aún es incierta la cuestión de si podría proporcionar una liquidez suficiente en un proceso de resolución**<sup>30</sup>. Este extremo es objeto de evaluación en la actual auditoría del Tribunal sobre el MUR.

**36** Si bien el debate sobre un **SEGD** sigue su curso en la esfera política<sup>31</sup>, a mediados de 2020 aún no se había establecido dicho sistema.

---

<sup>29</sup> <https://srb.europa.eu/en/node/804> y ficha informativa de la JUR sobre las contribuciones *ex ante* de 2020.

<sup>30</sup> Parlamento Europeo: «*Banking Union: Towards new arrangements for the provision of liquidity in resolution?*», julio de 2019.

<sup>31</sup> «*Presidency Progress report on work in the AHWP on strengthening the Banking Union*», informe 9819/18, 12 de junio de 2018; y carta de Mário Centeno, presidente del Eurogrupo, a Charles Michel, presidente de la Cumbre del Euro, 5 de diciembre de 2019.

## Respuestas normativas para mejorar la resiliencia del sector financiero

### Principales avances

#### Un conjunto mejorado de normas microprudenciales y macroprudenciales para los bancos y sus supervisores

**37** Tras la crisis financiera, la UE revisó el marco microprudencial para los bancos operativos en la UE, conforme a las reformas globales expuestas en Basilea III<sup>32</sup>. Los elementos clave de dicho marco son:

- o **exigir a las entidades bancarias una mejor adecuación del capital:** desde la crisis, se ha obligado a los bancos a ajustar sus ratios de capital, asegurando un capital suficiente en relación con sus riesgos evaluados. Además, los bancos tuvieron que calcular, comunicar y divulgar su ratio de apalancamiento y, antes del final de junio de 2021, esta actuará como requisito de capital mínimo global en relación con los activos de una entidad, con independencia de su perfil de riesgo;
- o **mejorar la calidad de la gestión de riesgos de los bancos:** las entidades bancarias están obligadas a identificar y evaluar sus riesgos con mayor precisión, aplicando un enfoque normalizado o sus propios modelos internos<sup>33</sup>. Los resultados determinan el nivel de capital que los bancos han de poseer;
- o **exigir una mejor gestión de la liquidez:** la ratio de cobertura de liquidez (LCR) se introdujo como nuevo requisito para mejorar la resiliencia a corto plazo a los riesgos de liquidez de los bancos. En 2021, la ratio de financiación estable neta será un requisito vinculante para reducir el riesgo de financiación con un horizonte temporal más prolongado, obligando a los bancos a financiar sus actividades a partir de unas fuentes suficientemente estables; y
- o **mejorar la calidad de los activos y reducir los préstamos dudosos:** debido los clientes morosos, durante y después de la crisis financiera, los bancos de la UE tuvieron que gestionar unos niveles elevados de préstamos dudosos. Los bancos deben reflejar unos deterioros de valor suficientes en las carteras de préstamos

---

<sup>32</sup> Basilea III: Marco reglamentario internacional del sector bancario - <https://www.bis.org/bcbs/basel3.htm>.

<sup>33</sup> Artículo 107, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión (Reglamento RRC), 26 de junio de 2013.

para cubrir cualquier pérdida que pueda surgir. A fin de abordar el volumen existente de préstamos dudosos y evitar la acumulación de dichas partidas en el futuro, el Consejo ECOFIN aprobó un «Plan de acción para hacer frente a los préstamos dudosos en Europa»<sup>34</sup> en julio de 2017, añadiendo la Comisión un paquete de medidas al marco prudencial en marzo de 2018<sup>35</sup>.

### **Creación de un nuevo marco de gestión de crisis para los bancos inviables o con probabilidad de serlo**

**38** La introducción del marco de gestión de crisis para los bancos inviables o con probabilidad de serlo es un importante paso en cuanto a la resiliencia del sector financiero. Aunque las quiebras bancarias suponen una parte normal del funcionamiento de cualquier mercado, en ausencia de un marco adecuado para gestionar el proceso de una manera ordenada pueden tener unos notables efectos disruptivos en la economía. Con el fin de abordar estos riesgos, la UE ha establecido un marco exhaustivo para la gestión de las crisis bancarias, **consistente en la Directiva sobre reestructuración y resolución bancarias y el Reglamento sobre el Mecanismo Único de Resolución**.

**39** El marco de gestión de las crisis bancarias se compone de **cuatro fases clave** (véase la **ilustración 4**). En la fase de preparación, los supervisores vigilan a los bancos para identificar cualquier crisis incipiente. Al mismo tiempo, las autoridades de resolución garantizan que todos los bancos sean susceptibles de resolución y que los planes a tal efecto estén actualizados. Si un banco entra en dificultades, los supervisores pueden recurrir a medidas de actuación temprana. Si, a pesar de todo, su situación se deteriora, los supervisores o las autoridades de resolución han de declarar a la entidad inviable o con probabilidad de serlo (IOPI). Las autoridades de resolución tienen entonces que evaluar si la resolución es necesaria, proporcionada y de interés público, y elaborar un régimen de resolución (véase el **anexo II**). Si el interés público no exige la resolución, el banco se liquida con arreglo a los procedimientos nacionales en materia de insolvencia.

---

<sup>34</sup> Comunicado de prensa del Consejo: «Sistema bancario: el Consejo establece un plan de acción para los préstamos dudosos», 11 de julio de 2017.

<sup>35</sup> Paquete de documentos de la Comisión sobre medidas para afrontar los riesgos que suponen los préstamos dudosos, 14 de marzo de 2018.

## Ilustración 4. Las cuatro fases de la gestión de las crisis bancarias de la UE



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo, adaptado del BCE.

**40** El nuevo marco de resolución contiene la herramienta de amortización y conversión de instrumentos de capital<sup>36</sup> y la **herramienta de rescate**<sup>37</sup>, que tienen por objeto trasladar la carga de pérdidas de los contribuyentes a los accionistas y acreedores (que se habrían beneficiado de cualquier ganancia). También contiene tres **herramientas de resolución**: la «venta de empresas», la «institución puente» y la «separación de activos». A efectos de proteger el derecho a la propiedad privada, el **principio de evitar perjuicios superiores a los acreedores** garantiza que ningún accionista o acreedor reciba un tratamiento peor en el ámbito de una resolución que en el de una liquidación en virtud de las leyes nacionales en materia de insolvencia.

**41** Una medida clave para garantizar la viabilidad de la resolución es exigir a los bancos que mantengan una capacidad suficiente de absorción de pérdidas en forma del **requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL)**, ya que este garantiza el eventual uso del instrumento de recapitalización interna<sup>38</sup>. El MREL consiste en el requisito de capital y un importe de pasivos susceptibles de recapitalización interna, que

<sup>36</sup> Artículo 21 del Reglamento (UE) 806/2014.

<sup>37</sup> Artículo 27 del Reglamento (UE) 806/2014.

<sup>38</sup> Artículo 45 de la Directiva 2014/59/UE por la que se establece un marco para la reestructuración y la resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión, 15 de mayo de 2014.

se podrían emplear precisamente para recapitalizar el banco<sup>39</sup>. Otra medida clave es la identificación y la eliminación de obstáculos materiales para la resolución<sup>40</sup>.

**42** Aparte de la herramienta de rescate, el FUR, el Sistema Europeo obligatorio de Garantía de Depósitos y todos los SEG D propuestos complementan el marco de resolución para permitir las quiebras bancarias de manera ordenada sin recurrir al rescate público, lo que podría desencadenar la espiral negativa. Además, están financiados de antemano por el propio sector.

**43** Todas las medidas de resolución mencionadas están encaminadas a evitar una espiral negativa e impedir que los bancos se conviertan en «demasiado grandes para quebrar». La Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria también requiere que los fondos públicos **solo se utilicen «en la situación sumamente excepcional de una crisis sistémica», «como último recurso» bajo condiciones y normas estrictas**<sup>41</sup>.

**44** Tanto la liquidación como la resolución deben cumplir la normativa sobre ayudas estatales siempre que se empleen fondos públicos, incluido el FUR. Las normas sobre ayudas estatales impiden cualquier uso de fondos públicos, que podría falsear la competencia en el mercado interior<sup>42</sup>. Durante la crisis financiera y después de esta, la Comisión publicó varias Comunicaciones interpretativas sobre la aplicación de las normas sobre ayudas estatales<sup>43</sup>. Sigue aplicando la Comunicación bancaria de 2013.

### **Un marco normativo europeo mejorado para los sectores de los seguros y las pensiones**

**45** A raíz del cambiante entorno de riesgos y la agenda normativa internacional<sup>44</sup>, la sofisticación de las técnicas de inversión y los avances intersectoriales, la UE aprobó

---

<sup>39</sup> <https://srb.europa.eu/en/content/mrel>.

<sup>40</sup> Artículo 10, apartado 7, del Reglamento del MUR.

<sup>41</sup> Artículo 37, apartado 10, y artículo 56, apartado 3, de la Directiva 2014/59/UE.

<sup>42</sup> TFUE, artículos 107 y 108.

<sup>43</sup> Comunicaciones de la Comisión sobre ayudas estatales a bancos y entidades financieras entre 2008 y 2013: IP/08/1495; IP/08/1901; IP/09/322; IP/08/1993; IP/09/1180; IP/10/1636; IP/11/1488 e IP/13/672.

<sup>44</sup> Por ejemplo, la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros: «*The IAIS common structure for the assessment of insurer solvency*», 2007, e «*Insurance Core Principles 17 – Capital Adequacy*», 2011.

**nuevas normas microprudenciales para las empresas de seguros en el ámbito de la Directiva Solvencia II<sup>45</sup>**, que dieron lugar a:

- o la creación de un marco más completo para supervisar la gestión de riesgos por las aseguradoras, con el objetivo de armonizar en mayor medida las normas nacionales de supervisión prudencial;
- o la introducción de requisitos de capital sensibles al riesgo, de manera similar a las ratios de capital bancarias reformadas, destinadas a garantizar que las distintas aseguradoras tengan el capital necesario en función de sus perfiles de riesgo específicos<sup>46</sup>;
- o la eliminación de restricciones impuestas por los Estados miembros sobre la composición de las carteras de inversión de las aseguradoras. En su lugar, las aseguradoras gozan de libertad para invertir de acuerdo con el «principio de prudencia», siempre que se reúnan los requisitos de nuevo capital;
- o la introducción de nuevos requisitos cualitativos para las aseguradoras basados en un proceso de análisis de la supervisión («pilar 2») y en normas para las divulgaciones al mercado y la información de supervisión («pilar 3»). A partir de 2006, las aseguradoras tenían que calcular sus propios volúmenes de riesgo derivadas de sus carteras de inversión y actividades de seguros, instaurar sus propios sistemas de supervisión de riesgos, efectuar una tasación de sus activos y pasivos con arreglo al mercado y poseer un capital suficiente para cumplir las nuevas ratios de capital;
- o una mayor cooperación entre los supervisores de seguros nacionales y la AESPJ.

**46** Con la **Directiva FPE II<sup>47</sup>** se introdujeron nuevas normas prudenciales en el sector de las pensiones de jubilación. La directiva tiene por objeto modernizar y profundizar la armonización de las normas microprudenciales de los fondos de pensiones de empleo (FPE) y la protección de los beneficiarios (como mediante una mejor divulgación) en la UE. Los nuevos requisitos prudenciales renuevan el enfoque en la gobernanza de las empresas y los requisitos de gestión de riesgos inspirados en la Directiva Solvencia II, p. ej., las nuevas disposiciones sobre autoevaluación del riesgo, la política de

---

<sup>45</sup> Directiva 2009/138/CE sobre el seguro de vida, el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio, 25 de noviembre de 2009.

<sup>46</sup> [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO\\_15\\_3120](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/MEMO_15_3120).

<sup>47</sup> Directiva (UE) 2016/2341 relativa a las actividades y la supervisión de los fondos de pensiones de empleo (FPE), 14 de diciembre de 2016.

remuneración, los cargos clave, la competencia y la honorabilidad de la dirección y la custodia de los activos.

### **Nuevas normas para los mercados de capitales, las infraestructuras de mercado y la Unión de los Mercados de Capitales (UMC)**

**47** Una vertiente igualmente importante del sistema financiero es el sector de los mercados de capitales, que está compuesto por los intermediarios financieros no bancarios (como los fondos o las empresas de servicios de inversión, los prestamistas no bancarios y los vehículos de inversión estructurada). Tras la crisis de 2008, la UE aplicó una amplia serie de respuestas, entre las que se incluyen:

- **nuevas normas europeas para fortalecer la supervisión pública de los productos y los intermediarios financieros:** estas abordaron los requisitos prudenciales para las entidades no reguladas en el sector de la gestión de activos, los operadores de infraestructura de mercado y las ACC. Introdujeron asimismo nuevas obligaciones de negociación, compensación y liquidación para los productos en los mercados mayoristas que habían experimentado problemas de transparencia durante la crisis, así como nuevas medidas de supervisión específicas;
- **normas para abordar los riesgos de liquidez y apalancamiento por lo que respecta a los fondos de inversión alternativos (FIA):** la UE aprobó la Directiva GFIA<sup>48</sup> para aplicar ciertas normas de comportamiento prudencial a los gestores de los FIA. Los requisitos se refieren a la gestión del capital, del riesgo y la liquidez, al nombramiento de un depositario único y normas en materia de transparencia hacia los inversores y los supervisores. El apalancamiento está sometido a una supervisión especial;
- **reformas de los derivados para mejorar la transparencia y el control sobre los mercados de derivados:** se ha instaurado una serie de requisitos de transparencia para reducir la opacidad de los mercados de derivados y mitigar los riesgos de crédito de contraparte, incluidos:
  - el Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros (MiFIR)<sup>49</sup>, que exige que determinadas categorías de derivados se negocien en la UE o en

---

<sup>48</sup> Directiva 2011/61/UE relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos, 8 de junio de 2011.

<sup>49</sup> Reglamento (UE) n.º 600/2014 relativo a los mercados de instrumentos financieros, 15 de mayo de 2014.

- lugares equivalentes de terceros países, lo que proporciona una mejor información sobre los precios, la liquidez y el riesgo;
- la Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros (MiFID II)<sup>50</sup>, que define requisitos armonizados para los mercados regulados de la UE;
  - el Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo (EMIR)<sup>51</sup>, que introdujo la obligación de compensación para los derivados extrabursátiles (ECC);
  - la adopción de nuevas normas europeas para identificar y establecer disposiciones de supervisión específicas para ECC de terceros países<sup>52</sup> con una importancia sistémica para la UE o uno o varios de sus Estados miembros;
  - la transposición de las normas de Basilea para unos mayores requisitos de capital de los bancos que negocien con derivados no compensados centralmente en el Reglamento sobre requisitos de capital (RRC II);
- o **garantía de reformas en el mercado crediticio para aumentar la transparencia:** el Reglamento sobre operaciones de financiación de valores<sup>53</sup> fue la principal reforma de la UE dirigida a mejorar la transparencia de las operaciones de financiación de valores realizadas por cualquier contraparte establecida en la UE (excepto los bancos centrales y las agencias de deuda pública)<sup>54</sup>;

---

<sup>50</sup> Directiva 2014/65/UE relativa a los mercados de instrumentos financieros, 15 de mayo de 2014.

<sup>51</sup> Reglamento (UE) n.º 648/2012, relativo a los derivados extrabursátiles, las entidades de contrapartida central y los registros de operaciones, 4 de julio de 2012.

<sup>52</sup> Reglamento (UE) n.º 2019/2099, que modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 en lo que respecta a los procedimientos de autorización de las ECC, las autoridades que participan en la misma y los requisitos para el reconocimiento de las ECC de terceros países, 23 de octubre de 2019.

<sup>53</sup> Reglamento (UE) n.º 2015/2365 sobre transparencia de las operaciones de financiación de valores y de reutilización y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012, 25 de noviembre de 2015.

<sup>54</sup> [https://www.fsb.org/2013/08/r\\_130829b/](https://www.fsb.org/2013/08/r_130829b/) y [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20140923\\_occasional\\_paper\\_6.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/occasional/20140923_occasional_paper_6.pdf).

- **supervisión a escala europea de las ACC:** el Reglamento ACC<sup>55</sup> incluye medidas reguladoras para el registro y la supervisión de las ACC (por la ESMA) y tiene la finalidad de aumentar el uso de ACC más pequeñas y fomentar la competencia;
- **supervisión de los riesgos sistémicos para el sector de los mercados de capitales por parte de la JERS:** una de las principales prioridades de la JERS en su estrategia es desarrollar la política macroprudencial de la UE para abordar los riesgos para la estabilidad financiera más allá del sector bancario<sup>56</sup>; y
- **el establecimiento de la UMC:** el plan de acción de la Comisión lanzado en 2015 y actualizado en 2017, con el objetivo de profundizar e integrar en mayor medida los mercados de capitales de los Estados miembros de la UE. Se destinaba, entre otras cosas, a facilitar a las empresas, especialmente a las pymes, el acceso y la obtención de capital en mercados públicos, impulsando la inversión institucional y minorista y facilitando las inversiones transfronterizas.

## Avances y principales desafíos

### Marco microprudencial para los bancos y sus supervisores

**48** Se han producido los siguientes avances en relación con la **adecuación del capital** (véase la *ilustración 5*):

- Las **ratios de capital globales de la UE se han elevado en alrededor de seis puntos porcentuales**. Esta mejora se ha debido a aumentos de capital (648 000 millones de euros, el 33 %, desde 2008) y una menor exposición a los riesgos (un 16 % inferior en comparación con los niveles de 2008). Dichas exposiciones al riesgo más moderadas fueron el resultado de la reducción en los activos totales y de una disminución de la ponderación del riesgo medio de las exposiciones bancarias;
- las **ratios de apalancamiento globales se han elevado en alrededor de dos puntos porcentuales** y están bastante por encima del futuro requisito mínimo del 3 %. Aunque las cifras en general demuestran grandes mejoras, la situación puede diferir entre los bancos concretos y depende de la idoneidad de la gestión del riesgo de las entidades, así como de la calidad del capital poseído;

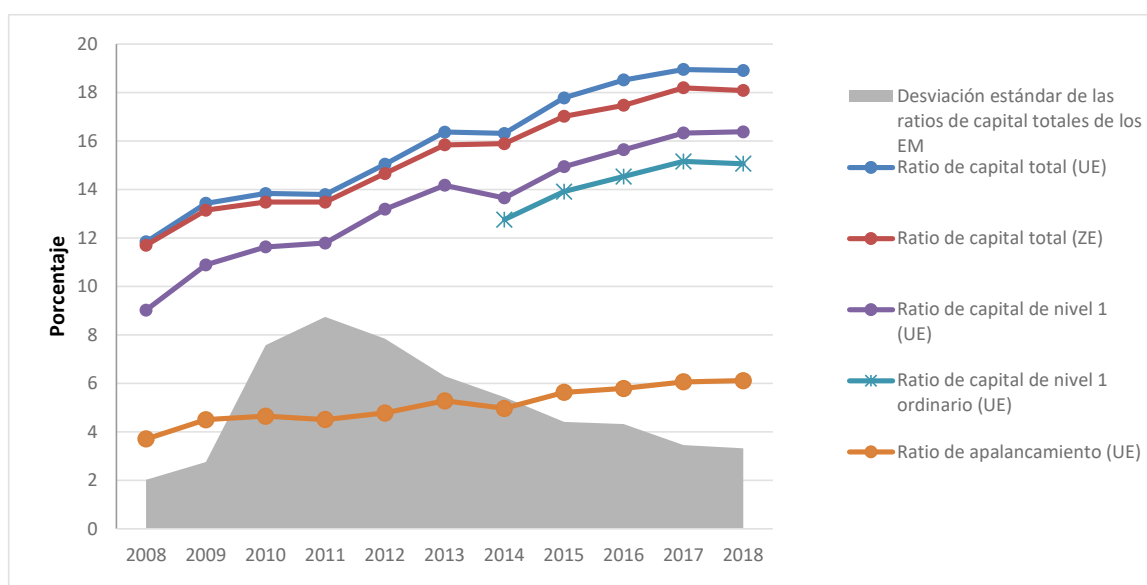
---

<sup>55</sup> Reglamento (UE) n.º 462/2013 por el que se modifica el Reglamento (CE) n.º 1060/2009 sobre las agencias de calificación crediticia, 21 de mayo de 2013.

<sup>56</sup> JERS: «*Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*», 2016.

- o las nuevas normas estipuladas en el Reglamento sobre requisitos de capital<sup>57</sup>, junto con un mayor escrutinio por parte de los supervisores, han dado lugar a una **mejor calidad del capital**, por ejemplo, a través de un capital social más elevado.

### Ilustración 5. Cambios en las ratios de capital y apalancamiento dentro de la UE (2008-2018)



*Nota:* La ratio de apalancamiento se calcula como el capital de nivel 1 frente a los activos totales. Es un indicador de la ratio de apalancamiento normativo aplicada en la UE.

*Fuente:* conjunto de datos CBD2 del BCE.

**49** Aunque en la UE ya se ha adoptado una serie de los requisitos de Basilea III, algunas de las reformas convenidas por el Comité de Basilea en diciembre de 2017 siguen pendientes de aplicación. La ABE estima que los beneficios de dichos elementos pendientes compensarán con creces los costes, que serán moderados, de transición y se irán desvaneciendo con el tiempo. La reforma está destinada a mitigar la gravedad de las recesiones económicas venideras mediante una reducción tanto de la probabilidad como de la intensidad de las futuras crisis bancarias. No obstante, **los bancos de la UE tendrían que reunir hasta 124 800 millones de euros de capital (o ganancias retenidas) para aplicar íntegramente Basilea III**<sup>58</sup>.

**50** Por lo que respecta a la gestión de la liquidez, la introducción de la LCR mejoró la liquidez a corto plazo de los bancos, mientras que la posterior aplicación de normas

<sup>57</sup> Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, 26 de junio de 2013.

<sup>58</sup> <https://eba.europa.eu/eba-updates-estimates-impact-implementation-basel-iii-and-provides-assessment-its-effect-eu-economy>.

sobre la ratio de financiación estable neta contribuyó a una reducción de la dependencia de la financiación mayorista a corto plazo en la zona del euro. Además, la considerable expansión de las inyecciones de liquidez del Eurosistema ha facilitado la acumulación de reservas de liquidez bancaria con unos costes de financiación bajos. Sin embargo, dichas inyecciones también crearon **en ciertos bancos una dependencia de la liquidez de financiación de los bancos centrales**. Esta dependencia puede plantear riesgos a los bancos en el supuesto de cambios en la política monetaria<sup>59</sup>.

**51** Los resultados de las pruebas de resistencia de 2018 de la ABE<sup>60</sup> y del BCE<sup>61</sup> a los bancos europeos muestran también unas reservas **de capital más elevadas incluso en condiciones macroeconómicas negativas**, a pesar de un escenario adverso más grave que en las pruebas de resistencia de 2016. No obstante, en un informe de auditoría de 2019 del Tribunal de Cuentas Europeo se consideraba que las pruebas de 2018 deberían haber sido más exigentes. De hecho, ciertos riesgos sistémicos significativos — así como determinados países y variables— se sometieron a un escaso —o nulo— grado de resistencia<sup>62</sup>.

**52** Durante sus inspecciones *in situ* y su análisis de los modelos internos de grandes bancos, el BCE constató en algunos ámbitos una **diversidad de prácticas para la elaboración de modelos y deficiencias en la identificación de los riesgos y el cálculo de su importancia** (p. ej., obviar factores de riesgo pertinentes o puntos débiles en el cálculo de las pérdidas realizadas en caso de impago). El BCE declaró en el transcurso de este análisis que solicitó a los bancos acciones correctoras y de seguimiento para abordar dichas carencias<sup>63</sup>.

**53** El actual marco normativo clasifica generalmente las exposiciones a la deuda soberana como, **de facto, libres de riesgo** y no requiere su diversificación ni dispone unos límites de exposición (aunque el riesgo soberano sí se ha incluido en los ejercicios

---

<sup>59</sup> Véanse los Informes por país del FMI 18/226 *Euro Area Policies: Financial System Stability Assessment*, apartado 76.

<sup>60</sup> <https://eba.europa.eu/risk-analysis-and-data/eu-wide-stress-testing/2018>.

<sup>61</sup> <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ssm.pr190201~6114ab7593.en.html>.

<sup>62</sup> <https://www.eca.europa.eu/en/Pages/NewsItem.aspx?nid=12388>.

<sup>63</sup> BCE: «Actualización sobre la revisión específica de los modelos internos (TRIM)», 21 de noviembre de 2019.

de las pruebas de resistencia)<sup>64</sup>. Sin embargo, aunque este tratamiento es conforme al marco internacional de Basilea, existe un amplio consenso sobre que la exposición soberana en general —y las concentraciones de la exposición soberana nacional en particular— implican riesgos para los bancos en la Unión Bancaria y suponen una fuente fundamental de riesgo sistémico<sup>65</sup>. En 2017, la exposición soberana media de los grandes bancos globales era del 19,4 % de sus activos totales, elevándose al 28,1 % en el caso de los bancos de pequeño y mediano tamaño. En la UE, los bancos mantienen una exposición a la deuda soberana de 4,15 billones de euros (junio de 2019), con un considerable enfoque en las exposiciones nacionales. En 2018, la Comisión propuso un reglamento sobre los bonos de titulización de deuda soberana para ayudar a los inversores a diversificar sus exposiciones a bonos soberanos, pero no se han realizado progresos para poner coto a esta parte de la espiral negativa<sup>66</sup>.

### Préstamos dudosos y rentabilidad bancaria

**54** El conjunto de los préstamos dudosos se ha ido reduciendo en la UE desde un pico del 6,8 % del total de préstamos y anticipos a finales de 2015 al 2,7 % a finales de 2019<sup>67</sup>. A pesar de los notables avances realizados, **algunos Estados miembros siguen afrontando unos niveles relativamente altos de préstamos dudosos** (véase la *ilustración 6*). También se ha de prevenir la acumulación de nuevos préstamos dudosos<sup>68</sup>. Se considera que la Norma Internacional de Información Financiera 9 (NIIF 9) es un paso clave para garantizar un reconocimiento más oportuno de las pérdidas crediticias: se basa en las pérdidas crediticias previstas en lugar del anterior enfoque, en virtud del cual se reconocían las pérdidas solo una vez realizadas. En 2018, el MUS llevó a cabo más de 50 inspecciones *in situ* sobre el riesgo de crédito, en las que se

---

<sup>64</sup> JERS: «Informe sobre el tratamiento reglamentario de las exposiciones a bonos soberanos», marzo de 2015, p. 12.

<sup>65</sup> JERS: «Informe sobre el tratamiento reglamentario de las exposiciones a bonos soberanos», marzo de 2015, p. 7 y p. 58; y cuadro 6 de «*Financial Stability Review*», BCE, mayo de 2019.

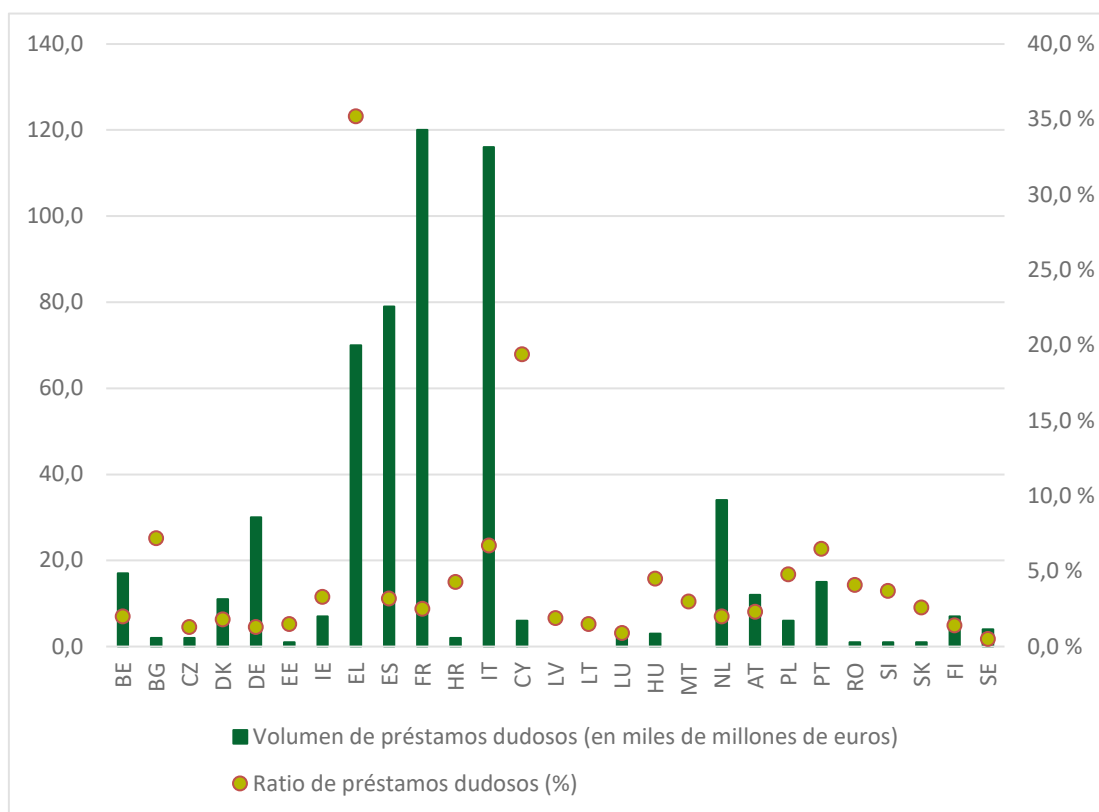
<sup>66</sup> Grupo de trabajo de alto nivel: «*Considerations on the further strengthening of the Banking Union including a common deposit insurance scheme*», junio de 2019; y Comité de Supervisión Bancaria de Basilea: «*Discussion paper on the regulatory treatment of sovereign exposures*», diciembre de 2017.

<sup>67</sup> Conjunto de datos CBD2 del BCE.

<sup>68</sup> Supervisión bancaria del BCE: «Prioridades de supervisión del MUS en 2020», 7 de octubre de 2019.

detectaron deficiencias en la identificación de los préstamos dudosos y los correspondientes deterioros de valor necesarios<sup>69</sup>.

### Ilustración 6. Volumen de préstamos dudosos (en miles de millones de euros) y ratio (porcentaje) de préstamos dudosos, por Estado miembro, en el cuarto trimestre de 2019



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo, a partir del análisis preliminar de la ABE del COVID-19 en los bancos de la UE, nota temática EBA/REP/2020/17, ilustración 12.

**55** Numerosos factores, como los costes de reducir los préstamos dudosos, el número excesivo de bancos, la intensidad de la competencia, los costes de la digitalización, un entorno marcado por los tipos de interés persistentemente bajos y las cargas normativas, han supuesto una **rentabilidad relativamente escasa en el sector bancario**<sup>70</sup>. Las rentabilidades de los recursos propios globales de los bancos de la UE y la zona del euro promediaron un 6 % a finales de 2018, lo que está por debajo del coste del capital estándar, de entre el 8 % y el 10 %<sup>71</sup>. Un período prolongado de baja

<sup>69</sup> BCE: «On-site inspections 2018: key findings», 14 de agosto de 2019.

<sup>70</sup> Presentación de Andrea Enria (BCE) en la Conferencia Internacional Anual del CIRS (Centro de Investigación sobre la Regulación y la Supervisión del Sector Financiero), Lisboa, 4 de julio de 2019.

<sup>71</sup> ABE: «Cuestionario de evaluación de riesgos: resumen de resultados», 2018.

rentabilidad puede dificultar la capacidad de los bancos para acumular reservas de capital a partir de las reservas u obtener capital. Tal extremo podría limitar la capacidad de los bancos de conceder crédito a la economía real, especialmente después de una crisis.

### **El nuevo marco de gestión de crisis para los bancos inviables o con probabilidad de serlo**

**56** Mejorar la viabilidad de resolución de todos los bancos de la UE sigue siendo un **trabajo en curso**, una cuestión abarcada asimismo en la auditoría del Tribunal sobre el MUR, aunque los bancos se esfuerzan por hacerse resolubles<sup>72</sup>:

- los planes de resolución no se encuentran aún en una fase final<sup>73</sup>;
- la capacidad relativa al requisito mínimo de fondos propios y pasivos admisibles (MREL) aún no se ha desarrollado completamente<sup>74</sup>;
- el programa de trabajo anual de la JUR prevé la identificación de posibles impedimentos para la viabilidad de la resolución en 2020, pero se espera que abordar todos los obstáculos materiales lleve varios años<sup>75</sup>;
- la JUR describió las acciones que se espera que los bancos emprendan con respecto a la identificación de impedimentos potenciales<sup>76</sup>.

**57** En su auditoría sobre la gestión de la crisis bancaria por el BCE, el Tribunal detectó **deficiencias en los procedimientos de identificación de crisis del BCE**. Por ejemplo, estos carecían de unos criterios y unos indicadores claros y no reaccionaban frente a evidencias de un deterioro sustancial de la situación financiera de un banco<sup>77</sup>. El BCE señala que, entretanto, ha dado seguimiento a las constataciones del informe con una serie de medidas. Una cooperación adecuada entre los supervisores y las autoridades de

---

<sup>72</sup> Discurso de Elke König, presidenta de la JUR, a la Comisión ECON del Parlamento Europeo, 3 de diciembre de 2019.

<sup>73</sup> Apartado 146 del Informe Especial 23/2017 del Tribunal de Cuentas Europeo: «Junta Única de Resolución: Ha comenzado la compleja tarea de construir la Unión Bancaria, pero aún queda mucho por hacer».

<sup>74</sup> ABE: «*Quantitative MREL report 2020*», p. 15.

<sup>75</sup> Ilustración 5 del Informe Especial 23/2017 del Tribunal de Cuentas Europeo, e «Informe anual de la JUR de 2020», p. 15.

<sup>76</sup> «Expectations for banks», Junta Única de Resolución, marzo de 2020.

<sup>77</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 2/2018: «La eficiencia operativa de la gestión por el BCE de las crisis de los bancos», apartado 125.

resolución es importante para garantizar que la gestión de crisis funcione adecuadamente<sup>78</sup>. Sin embargo, aunque se supone que una notificación de intervención temprana permite a la JUR prepararse para la resolución, un banco puede ser declarado IOPI aunque no haya habido una intervención temprana, como sucedió en 2017<sup>79</sup>. Además, la Comisión ha identificado **solapamientos entre las facultades de supervisión y las facultades de intervención temprana**<sup>80</sup>.

**58** Las directrices de la ABE indican que un banco es IOPI si infringe sus ratios de capital total del PRES y cualquier requisito de supervisión. Sin embargo, este no ha sido el caso en la práctica. Dado que la evaluación de IOPI debería tener en cuenta todas las circunstancias pertinentes, el BCE no siempre siguió la orientación armonizada de la ABE (por ejemplo, no consideró los incumplimientos de las disposiciones en materia de gobernanza empresarial, ya que no las incluyó en sus propias orientaciones sobre la aplicación de la directriz de la ABE)<sup>81</sup>.

**59** El criterio del interés público determina si una resolución es proporcionada y necesaria o si el banco se ha de liquidar. No obstante, las **pruebas sobre el interés público llevadas a cabo por las autoridades de resolución en la UE se aplican a veces de un modo diferente**, lo que puede conducir a diferentes conclusiones y consecuencias. Por ejemplo, mientras que en 2015 algunas ANR consideraron que la resolución iba en aras del interés público incluso en el supuesto de bancos muy pequeños<sup>82</sup>, la JUR decidió en 2017 que la resolución de Banca Popolare di Vicenza S.p.A. y Veneto Banca S.p.A. no era de interés público, a pesar de su mayor volumen, ya que no era probable que la quiebra de las instituciones diera lugar a efectos adversos

---

<sup>78</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 2/2018, apartado 34.

<sup>79</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 2/2018, apartado 34.

<sup>80</sup> «Informe de la Comisión al Parlamento Europeo y al Consejo sobre la aplicación del mecanismo único de supervisión establecido conforme al Reglamento (UE) n.º 1024/2013», COM(2017) 591 final, p. 17.

<sup>81</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 2/2018, apartado 108.

<sup>82</sup> Por ejemplo, Banco Internacional do Funchal S.A en Portugal, Panellinia Bank S.A. y Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. en Grecia: <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds>; y Andelskassen J.A.K. Slagelse en Dinamarca (2016), Banco Internacional do Funchal S.A. en Portugal (2015) y Panellinia Bank S.A. y Cooperative Bank of Peloponnese Coop Ltd. en Grecia (2015): <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/recovery-and-resolution/notifications-on-resolution-cases-and-use-of-dgs-funds>.

significativos en la estabilidad financiera<sup>83</sup>. Contrariamente a esta evaluación, la Comisión decidió que la ayuda estatal era compatible, puesto que era necesario para remediar una grave perturbación en la economía del Estado miembro<sup>84</sup>.

**60** Una complicación adicional para las evaluaciones es la **fragmentación de las leyes nacionales en materia de insolvencia bancaria**. Estas difieren entre los Estados miembros, aunque existe un nivel mínimo de armonización<sup>85</sup>. Los Estados miembros de la Unión Bancaria también utilizaron instrumentos de resolución y legislación nacional especial en materia de liquidación en lugar de los procedimientos normales de insolvencia previstos, llevados a cabo por un liquidador o administrador<sup>86</sup>, creando así un marco de resolución *de facto* como parte de sus procedimientos nacionales de insolvencia. Puesto que la resolución se ha de comparar con los procedimientos de insolvencia nacionales para evaluar el interés público y la posible infracción del principio de evitar perjuicios superiores a los acreedores<sup>87</sup>, esta fragmentación suscita una serie de problemas para la resolución de los bancos y puede implicar un tratamiento desigual de los bancos inviables o con probabilidad de serlo y de sus acreedores<sup>88</sup>.

**61** Al final de 2019, el instrumento de amortización y conversión solo se había utilizado una vez como parte de una resolución en la Unión Bancaria, para la resolución del Banco Popular Español. La resolución consiguió proteger los fondos públicos y, así, el dinero del contribuyente. Por otra parte, los Estados miembros siguen utilizando fondos públicos para rescatar y apoyar bancos más allá de la limitación de las situaciones de crisis sistémicas extraordinarias:

---

<sup>83</sup> «Decisión relativa a la evaluación de las condiciones para la resolución en relación con Veneto Banca S.p.A.», SRB/EES/2017/11, p. 11, 23 de junio de 2017; y «Decisión relativa a la evaluación de las condiciones para la resolución en relación con Banca Popolare di Vicenza S.p.A.», SRB/EES/2017/12, p. 11, 23 de junio de 2017.

<sup>84</sup> Decisión sobre ayuda estatal SA, Comisión Europea, 45664 (2017/N), 25 de junio de 2017, apartado 49.

<sup>85</sup> Directiva 2001/24/CE relativa al saneamiento y a la liquidación de las entidades de crédito, 4 de abril de 2001.

<sup>86</sup> Artículo 2, apartado 47, de la Directiva 2014/59/UE.

<sup>87</sup> Artículo 73 de la Directiva 2014/59/UE.

<sup>88</sup> Discurso de Elke König ante la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo, de 5 de mayo de 2020, <https://srb.europa.eu/en/node/978>.

- **rescates como parte de los procedimientos nacionales de insolvencia:** los Estados miembros utilizan fondos públicos para apoyar los procedimientos nacionales de insolvencia;
- **rescates a través de recapitalizaciones:** los estados miembros utilizan recapitalizaciones cautelares<sup>89</sup> y recapitalizaciones que no se consideran ayudas estatales (ya que se basan en condiciones de mercado) para apoyar a bancos que no cumplen sus requisitos de capital;
- **apoyo mediante garantías públicas:** estas no se consideran ayudas estatales, puesto que se basan en condiciones de mercado para respaldar la venta de préstamos dudosos.

### **Marco normativo europeo para los sectores de los seguros y las pensiones de jubilación**

**62** A pesar de la existencia de un marco prudencial de la UE, **algunas normas técnicas en materia de seguros siguen siendo divergentes** entre los Estados miembros. El Tribunal observó que **la calidad de la supervisión y la cooperación entre los supervisores varía significativamente**. Aunque la AESPJ realizó un esfuerzo significativo por promover una supervisión uniforme, intrusiva y exhaustiva en todos los Estados miembros<sup>90</sup>, el arbitraje normativo sigue siendo una realidad<sup>91</sup> y la convergencia de la actividad supervisora, un desafío.

**63** Los niveles de capital excedieron el mínimo exigido tanto en cuanto al capital de solvencia obligatorio como a la ratio de capital mínima. A finales de 2018, los niveles globales estaban por encima del mínimo en todos los Estados miembros, pero siguen existiendo diferencias significativas. Estas reflejan en parte una **aplicación incoherente** de los nuevos requisitos, como los relativos a las normas de contabilidad, la fiscalidad y las leyes de seguridad social nacionales.

**64** Las normas de la UE no prevén la identificación y la supervisión o la resolución específicas y la recuperación de aseguradoras de importancia sistémica. También existen **mecanismos de protección ajenos a la UE para financiar la resolución o la**

---

<sup>89</sup> Artículo 32, apartado 4, letra d), inciso iii), de la Directiva 2014/49/UE.

<sup>90</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018, apartados 96 y 97.

<sup>91</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018, recuadro 3 y apartados 26 y 27.

**liquidación de empresas aseguradoras**<sup>92</sup>. Los aseguradores se liquidan en marcos nacionales de los que el supervisor del país de origen es el único responsable<sup>93</sup>. Tanto la AESPJ<sup>94</sup> como la JERS<sup>95</sup> instaron a la Comisión a que introdujera una armonización mínima de los marcos nacionales de recuperación y resolución para las aseguradoras y las reaseguradoras en la UE. La Comisión ha indicado que dicha iniciativa está en vías de preparación, junto con el análisis del marco Solvencia II.

**65** Las conversaciones políticas en curso indican la necesidad de elaborar **normas adicionales para la gestión y la supervisión de riesgos concentrados**, como la concentración de las exposiciones a la deuda soberana. Las aseguradoras de la UE están expuestas a un mayor riesgo soberano que los bancos<sup>96</sup>, especialmente en los Estados miembros con mayores niveles de deuda global<sup>97</sup>. La AESPJ supervisa este tipo de exposiciones en sus informes de estabilidad.

**66** Solo un reducido número de Estados miembros tienen sistemas de garantía de seguros (SGS) para proteger a los titulares de pólizas frente a aseguradoras insolventes. En su informe sobre la AESPJ, el Tribunal constató que la **protección de los consumidores depende de la estructura jurídica de la aseguradora**<sup>98</sup>. Junto con la AESPJ, la Comisión está evaluando la necesidad de una red europea de SGS nacionales.

**67** En el contexto de los procedimientos de consulta de la Comisión en curso para el análisis de la Directiva Solvencia II, tanto la AESPJ como la JERS consideran que **la legislación de la UE carece de políticas macroprudenciales** que podrían intervenir en diferentes puntos a lo largo de una cadena de acontecimientos en el sector de los

---

<sup>92</sup> AESPJ: «*Opinion to the institutions of the European Union on the harmonisation of recovery and resolution frameworks for (re)insurers across the Member States*», 5 de julio de 2017, p. 14; y JERS: «*Recovery and resolution for the EU insurance sector: a macro-prudential perspective*», agosto de 2017, pp. 4 y 7.

<sup>93</sup> Directiva Solvencia II, artículos 267 a 296, 25 de noviembre de 2009.

<sup>94</sup> <https://www.eiopa.europa.eu/content/institutions-eu-harmonisation-recovery-and-resolution-frameworks-reinsurers>.

<sup>95</sup> [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817\\_recoveryandresolution.en.pdf](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.reports170817_recoveryandresolution.en.pdf).

<sup>96</sup> BCE: «*Financial Stability Review*», mayo de 2019, p. 100.

<sup>97</sup> AESPJ: «*Investment behaviour report*», 16 de noviembre de 2017, p. 13.

<sup>98</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 29/2018, apartado 29.

seguros que provoque una acumulación de riesgos sistémicos<sup>99</sup>. El CEF y la Asociación Internacional de Inspectores de Seguros expresaron opiniones similares<sup>100</sup>.

**68** Con respecto a las pensiones ocupacionales, **varios Estados miembros todavía no habían completado el proceso de transposición de la nueva Directiva sobre los fondos de pensiones de empleo (FPE II) a 1 de junio de 2020**<sup>101</sup>.

**69** Los activos de beneficio definido o híbridos de los FPE representaban alrededor del 80 % de las inversiones de los FPE al final de 2014<sup>102</sup>. Los bajos rendimientos explican en parte por qué **las posiciones de solvencia para las pensiones de jubilación eran en conjunto frágiles y cercanas al umbral reglamentario** al final de 2018<sup>103</sup>. La prueba de resistencia de 2017 de la AESPJ demostró asimismo que, por término medio, los FPE tenían unos activos insuficientes para cumplir con sus obligaciones por pensiones y que los planes de pensiones infracapitalizados típicos<sup>104</sup> podían tener un efecto negativo significativo en los beneficiarios de las pensiones<sup>105</sup>. Sin embargo, en la prueba de resistencia de la AESPJ de 2019 se observó una mejora de los índices de cobertura, aunque se siguen esperando efectos perjudiciales para los miembros y beneficiarios (o las empresas patrocinadoras) en el escenario de resistencia probado<sup>106</sup>.

### **Mercados de capitales, infraestructuras de mercado y la Unión de los Mercados de Capitales (UMC)**

**70** Dado que los mercados de capitales de la UE están relativamente subdesarrollados (p. ej., en comparación con EE. UU.), la UE pretende **incrementar la cuota de**

<sup>99</sup> Documento de consulta de la AESPJ sobre la revisión de 2020 de Solvencia II (capítulo 11), documento de la JERS sobre disposiciones macroprudenciales e instrumentos de seguros, 2018; y respuesta al documento de consulta de la AESPJ sobre la revisión de 2020 de Solvencia II, 2020.

<sup>100</sup> Declaración del CEF sobre «*Finalisation of IAIS holistic framework for the assessment and mitigation of systemic risk in the insurance sector*», 14 de noviembre de 2019.

<sup>101</sup> [https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/occupational-retirement-provisions-directive-transposition-status_en).

<sup>102</sup> AESPJ: «*IORPs Stress Test Report 2015*», anexo 1, 2015.

<sup>103</sup> AESPJ: «*Financial Stability Report*», junio de 2019, p. 38.

<sup>104</sup> AESPJ: «*2017 IORP Stress Test Report*», 13 de diciembre de 2017, apartados 243 y 235.

<sup>105</sup> Comisión Europea: «*European Semester Thematic Factsheet on the adequacy and sustainability of pensions*», noviembre de 2016, p. 9.

<sup>106</sup> AESPJ, 2019: «*Occupational pensions stress test 2019*».

**financiación del mercado de capitales por parte de los bancos a fin de reducir los costes de capital para las empresas y mitigar los riesgos de distorsión nacional facilitando una mayor inversión y diversificación transfronterizas.** Esto debería aumentar la resiliencia frente a las crisis y facilitar una recuperación y un crecimiento más rápidos. Una mayor integración de los mercados de capitales, junto con unos sistemas bancarios igualmente más integrados, puede ayudar a mantener los flujos de capital transfronterizos y a mantener la inversión en los Estados miembros que sufran grandes perturbaciones macroeconómicas asimétricas.

**71** La JERS ha establecido el desarrollo de la política macroprudencial de la UE para la intermediación no bancaria como una de las principales prioridades en su estrategia<sup>107</sup>. Existe asimismo un grupo de expertos sobre intermediación financiera de banca paralela que supervisa los riesgos en los correspondientes sectores. **Actualmente, no hay ningún marco instaurado para abordar los riesgos sistémicos identificados en este sector de manera armonizada.** El marco para supervisar los riesgos sistémicos en este sector evoluciona gradualmente, por ejemplo, la JERS ha formulado una recomendación a la ESMA para que elabore orientaciones sobre los límites de apalancamiento macroprudencial<sup>108</sup>. La JERS señaló las **carencias de datos restantes, que impiden una evaluación de riesgos más exhaustiva en ciertos segmentos del sector de la intermediación no bancaria** (p. ej., una falta de datos suficientes sobre el apalancamiento no bancario y la interconexión entre las entidades bancarias y otros intermediarios financieros)<sup>109</sup>.

**72** Aunque los gestores de fondos de inversión alternativos deben instaurar políticas de gestión de riesgos y están sujetos a pruebas de resistencia y obligaciones de información, la Directiva no contiene limitaciones de apalancamiento para dichos fondos. En un informe de análisis de 2019 se concluyó que **la mayoría de las disposiciones de la Directiva GFIA lograba los objetivos previstos de manera eficiente y efectiva**<sup>110</sup>. Sin embargo, las preocupaciones de los supervisores sobre el

---

<sup>107</sup> JERS: «*Macro-prudential policy beyond banking: an ESRB strategy paper*», 2016.

<sup>108</sup> JERS: «*Recommendation on liquidity and leverage risks in investment funds*», 2018.

<sup>109</sup> JERS: «*NBFI Monitor*», 2019.

<sup>110</sup> Comisión Europea: «Informe sobre el funcionamiento de la Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos», 2019.

apalancamiento han seguido surgiendo en el período posterior a la crisis, por ejemplo, respecto de las obligaciones garantizadas por préstamos<sup>111</sup>.

**73** En 2018, la JERS adoptó la postura de que las discordancias entre la liquidez de los activos de los fondos de inversión abiertos y sus perfiles de reembolso podían dar lugar a ventas «a precio de saldo» para dar respuesta a las solicitudes de reembolso en momentos de tensión en el mercado, lo que potencialmente podría afectar a otros participantes en el mercado financiero que posean los mismos activos o activos con riesgos correlacionados. **El apalancamiento puede amplificar el impacto de los movimientos negativos del mercado.** La JERS recomendó que la ESMA y la Comisión implantaran instrumentos de política macroprudencial para gestionar esos riesgos<sup>112</sup>. Por ejemplo, los riesgos derivados del apalancamiento se pueden abordar creando un marco de información armonizado para organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios y haciendo un mejor uso de las posibilidades existentes para fijar límites de apalancamiento para los fondos de inversión alternativos.

**74** El **Plan de Acción sobre la UMC**, adoptado por la Comisión en 2015 y ampliado en su revisión intermedia de 2017<sup>113</sup>, establece más de 71 medidas (33 del Plan de Acción sobre la UMC y 38 de la revisión intermedia). A cada acción se le ha asignado una fecha límite indicativa. En la revisión intermedia también se introdujeron nueve acciones prioritarias.

**75** En 2019, la Comisión comunicó que había aplicado la mayoría de las medidas que integraban el Plan de Acción sobre la UMC, pero que eran necesarias acciones en el futuro, en particular debido a nuevas prioridades relacionadas con la transición ecológica y digital y el Brexit<sup>114</sup>. Sin embargo, incluso con medidas adicionales a escala

---

<sup>111</sup> <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-publishes-study-exposure-eu-fund-industry-clos>.

<sup>112</sup> «*Recommendation on liquidity and leverage risks in investment funds*», ESRB/2017/6, 7 de diciembre de 2017.

La ESMA ha iniciado una consulta sobre su proyecto de guía para abordar los riesgos de apalancamiento en el sector de los fondos de inversión alternativos:

[https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967\\_consultation\\_paper\\_on\\_guidelines\\_on\\_art\\_25\\_aifmd.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-39-967_consultation_paper_on_guidelines_on_art_25_aifmd.pdf).

<sup>113</sup> «Comunicación sobre la revisión intermedia del plan de acción para la unión de los mercados de capitales», COM(2017) 292 final, 8 de junio de 2017.

<sup>114</sup> «*Capital Markets Union: progress on building a single market for capital for a strong Economic and Monetary Union*», COM(2019) 136 final, 15 de marzo de 2019, pp. 3 y 4.

de la UE, la UMC no podrá lograrse a menos que estas se complementen con reformas nacionales ambiciosas y de gran alcance para profundizar en los mercados de capital<sup>115</sup>.

**76** El Tribunal de Cuentas Europeo lleva a cabo actualmente una auditoría específica sobre la aplicación del plan de acción para la UMC.

---

<sup>115</sup> FMI: «A Capital Market Union for Europe», SDN/19/07, septiembre de 2019.

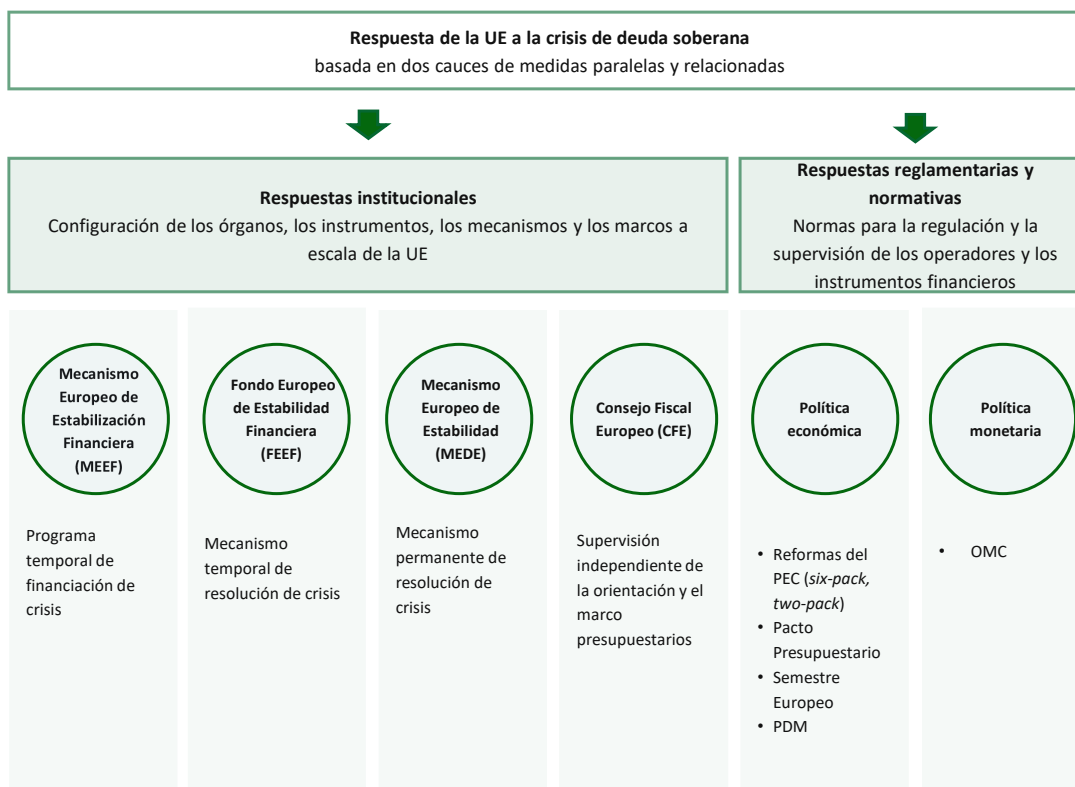
# Respuesta de la UE a la crisis de deuda soberana

## Descripción general

**77** Además de las deficiencias en el sistema financiero, que eran comunes principalmente a escala global, varios retos específicos de la UE convirtieron la crisis financiera en una crisis de deuda soberana (véanse los apartados **13** a **17**). Se ha emprendido una serie de iniciativas para responder a la crisis, tanto a nivel presupuestario como bancario, incluidas (véase la *ilustración 7*):

- o **respuestas institucionales:** el Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera (MEEF); la Facilidad Europea de Estabilización Financiera (FEEF); el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) y el Consejo Fiscal Europeo (CFE); y
- o **respuestas normativas:** seis actos legislativos (conocidos como *six-pack*) y otros actos (*two-pack*) por los que se reforma el Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC), se organiza el Semestre Europeo, se introduce el Procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM) y se disponen unos requisitos mínimos para los marcos presupuestarios nacionales; el Pacto Presupuestario y las operaciones monetarias de compraventa (OMC) por el BCE.

## Ilustración 7. Respuesta de la UE a la crisis de deuda soberana



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

## Respuestas institucionales a la crisis de deuda soberana

### Principales avances

**78** El **MEEF** se creó en 2010<sup>116</sup> como un programa temporal de financiación de la UE. El objetivo era prestar asistencia financiera a todos los Estados miembros que sufrieran o corrieran el riesgo de sufrir una grave perturbación económica o financiera provocada por circunstancias excepcionales que escaparan a su control. El apoyo se podía proporcionar a través de préstamos o líneas de crédito, teniendo en cuenta la posible aplicación del mecanismo de ayuda financiera a medio plazo a las balanzas de pagos, un instrumento existente que ya ofrecía asistencia a medio plazo a los Estados miembros no pertenecientes a la zona del euro.

**79** La **FEEF** era un mecanismo temporal de resolución de crisis establecido en 2010. Su objetivo era proteger la estabilidad financiera mediante el suministro de asistencia en tal ámbito a los Estados miembros de la zona del euro, principalmente en forma de

<sup>116</sup> Reglamento (UE) n.º 407/2010 del Consejo, de 11 de mayo de 2010, por el que se establece un mecanismo europeo de estabilización financiera.

préstamos. En 2012, la sucedió el MEDE, y **ya no puede prestar más asistencia financiera**. Sin embargo, sigue pudiendo:

- recibir devoluciones de préstamos de países beneficiarios;
- efectuar pagos de intereses y principal a los titulares de bonos de la FEEF;
- renovar bonos pendientes.

**80** El **MEDE** fue establecido en 2012 por un tratado entre los Estados miembros de la zona del euro<sup>117</sup> como una organización intergubernamental permanente. Su misión es prestar asistencia financiera a los países de la zona del euro que experimenten o corran el riesgo de experimentar graves problemas de financiación. Dicha ayuda se concede solo si existe evidencia de que es **necesario proteger la estabilidad financiera de los miembros del MEDE o de la zona del euro en conjunto**. El MEDE proporciona asistencia financiera a los Estados miembros de la zona del euro que sufren o se ven amenazados por graves problemas de financiación, con arreglo a una estricta condicionalidad económica apropiada al instrumento financiero elegido y examinada con la Comisión y el beneficiario. En circunstancias específicas, el MEDE también puede recapitalizar directamente entidades financieras con una importancia sistémica en la zona del euro. La Comisión y el MEDE evalúan regularmente los riesgos de reembolso de los Estados miembros beneficiarios salientes de programas de asistencia financiera. El Tribunal emprendió una auditoría dirigida a evaluar la efectividad de la vigilancia de la Comisión tras el programa.

**81** En 2015, la Comisión creó el **CFE**<sup>118</sup>. Este tiene como meta el fortalecimiento del marco actual de gobernanza económica, proporcionando una evaluación anual de la ejecución del marco presupuestario de la UE y la idoneidad de la orientación presupuestaria efectiva a escala nacional y de la zona del euro.

## Progresos y principales desafíos

**82** Desde 2008, varios Estados miembros con dificultades financieras han recibido préstamos de **la UE** (Hungría, Letonia, Rumania del mecanismo de balanza de pagos, e

---

<sup>117</sup> Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, 2 de febrero de 2012.

<sup>118</sup> Decisión (UE) 2015/1937 de la Comisión, por la que se crea un Consejo Fiscal Europeo consultivo independiente; y Decisión (UE) 2016/221 de la Comisión, de 12 de febrero de 2016, por la que se modifica la Decisión (UE) 2015/1937 por la que se crea un Consejo Fiscal Europeo consultivo independiente.

Irlanda y Portugal del MEEF), así como de **fondos de rescate intergubernamentales** (Grecia del mecanismo de préstamos a Grecia, Grecia, Irlanda y Portugal del MEEF y Chipre, Grecia y España del MEDE):

- En su informe sobre la asistencia macrofinanciera<sup>119</sup>, el Tribunal informó de que **la Comisión no estaba preparada para ocuparse de la gestión de los programas de asistencia macrofinanciera** y recomendó un marco institucional que permitiera la rápida movilización de recursos humanos y técnicos y el control de la coherencia transversal de la condicionalidad macroeconómica;
- En este informe, así como en su segundo informe sobre la gestión de crisis<sup>120</sup>, El Tribunal también recomendó que los preparativos de la Comisión mejoraran los **procedimientos generales de diseño de los programas de asistencia y aclararan la función que desempeñan las condiciones de los programas**. También insistió en la importancia de desarrollar **acuerdos sólidos de cooperación entre la Comisión y los demás interlocutores internacionales** participantes, como el BCE y el FMI. A lo largo de este análisis, el Tribunal constató que se habían logrado avances al respecto entre la Comisión, el BCE, el MEDE y las AES.

**83** En su informe especial sobre los requisitos de la UE para los marcos presupuestarios nacionales<sup>121</sup>, el Tribunal observó que la **configuración y el mandato del CFE podían mejorar por lo que respecta a su independencia** y que la Comisión puede ignorar las propuestas y las recomendaciones del CFE sin facilitar las explicaciones oportunas.

---

<sup>119</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 18/2015: «Ayuda financiera a los países con dificultades».

<sup>120</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 17/2017: «La intervención de la Comisión en la crisis financiera griega».

<sup>121</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 22/2019: «Requisitos de la UE para los marcos presupuestarios nacionales: es necesario seguir reforzándolos y supervisar mejor su aplicación».

## Respuestas normativas para mejorar la gobernanza económica

### Principales avances

**84** El **Pacto de Estabilidad y Crecimiento (PEC)** consiste en una serie de normas vigente desde 1997<sup>122</sup> que tiene por objeto garantizar unas finanzas públicas sólidas de los Estados miembros de la UE y una coordinación de sus políticas presupuestarias estableciendo un umbral de déficit público nacional y de deuda pública, los denominados «criterios presupuestarios de Maastricht».

- o El PEC consta de dos componentes:
  - el **componente preventivo**, que pretende garantizar que las políticas presupuestarias de los Estados miembros de la UE sean sólidas y estén coordinadas mediante el establecimiento de parámetros y objetivos presupuestarios; y
  - el **componente corrector**, que se refiere al **procedimiento aplicable en caso de déficit excesivo (EDP)**<sup>123</sup>, introducido por el Tratado de Maastricht con el objetivo de que los Estados miembros adopten unas respuestas normativas adecuadas para corregir los déficits excesivos. Aplica unos objetivos presupuestarios más exigentes a los Estados miembros que sobrepasan el déficit presupuestario o el techo de deuda definidos en el PEC (el 3 % y el 60 % del PIB, respectivamente). Desde su introducción, el EDP se ha aplicado en 25 Estados miembros<sup>124</sup> Sin embargo, aún no se han impuesto sanciones. Todos los EDP se han cerrado con la excepción de Rumanía, que está bajo un EDP en 2020.

---

<sup>122</sup> Resolución sobre el Pacto de Estabilidad y Crecimiento, adoptado por el Consejo Europeo de Ámsterdam el 17 de junio de 1997.

<sup>123</sup> Artículo 126 del TFUE.

<sup>124</sup> [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/corrective-arm-excessive-deficit-procedure/excessive-deficit-procedures-overview_en).

- o El **paquete de seis medidas** de 2011<sup>125</sup> y el **paquete de dos medidas** de 2013<sup>126</sup> introdujeron una serie de modificaciones en los dos componentes del PEC, tanto el preventivo como el corrector. Estas normas:
  - introdujeron una referencia para el incremento anual del gasto de un Estado miembro, una vez deducidas las medidas de ingresos;
  - establecieron el Semestre Europeo para coordinar la supervisión de las políticas presupuestarias y económicas en la UE y mejorar la contemporización del asesoramiento normativo prestado a los Estados miembros;
  - permitieron que el EDP se aplicara únicamente sobre la base de una disminución insuficiente de la deuda excesiva con respecto al valor de referencia (es decir, el 60 % del PIB);
  - siguieron imponiendo sanciones financieras escalonadas de hasta el 0,5 % del PIB del Estado miembro en cuestión;
  - introdujeron un calendario presupuestario común y la corrección de los déficits excesivos para los Estados miembros de la zona del euro;
  - introdujeron nuevas normas para mejorar la supervisión durante y después de la aplicación de los programas de los Estados miembros de la zona del euro.

**85** Para abordar algunas de las deficiencias restantes del marco de gobernanza presupuestaria reforzado de la UE en virtud del *six-pack*, el Tratado intergubernamental de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria y, en particular, su título III, conocido como **Pacto Presupuestario**, entró en vigor en 2013. Consiste principalmente en la adopción de normas presupuestarias nacionales estrechamente vinculadas a las del componente preventivo del PEC, introduciendo en concreto una norma de equilibrio presupuestario y un mecanismo de corrección activado automáticamente a escala nacional en caso de infracción de dicha norma.

**86** El **Semestre Europeo** es un ciclo *ex ante* de coordinación de las políticas económicas y presupuestarias de los Estados miembros de la UE y se introdujo con el *six-pack* como parte de una reforma más amplia de la gobernanza económica de la UE. **Supone la evaluación de las políticas presupuestarias y económicas de los Estados miembros y la formulación de las correspondientes recomendaciones, de conformidad**

---

<sup>125</sup> Reglamentos (UE) n.º 1173/2011, 1174/2011, 1175/2011, 1176/2011, 1177/2011 y Directiva 2011/85/UE.

<sup>126</sup> Reglamento (UE) n.º 472/2013, y Reglamento (UE) n.º 473/2013.

con el PEC, el PDM y las políticas de la Unión para el crecimiento y el empleo. Todos los Estados miembros, excepto aquellos que se encuentren en un programa de ajuste macroeconómico, participan en el Semestre Europeo, entablando un diálogo pormenorizado con la Comisión acerca de sus políticas económicas nacionales. El principal objetivo es garantizar unas políticas presupuestarias sostenibles, supervisar y corregir los desequilibrios macroeconómicos y recomendar políticas estructurales para el crecimiento y el empleo.

**87** El **PDM** se introdujo como parte del *six-pack*. Su finalidad es detectar, prevenir y eventualmente resolver los desequilibrios económicos de los Estados miembros de la UE que puedan afectar no solo a la estabilidad económica de los Estados miembros en cuestión, sino también a la zona del euro o a la UE en su conjunto. La Comisión ha creado un **cuadro de indicadores principales y accesorios de fondos y flujos, con sus correspondientes umbrales**, que proporciona información sobre deterioros y acumulaciones de desequilibrios macroeconómicos tanto a corto como a largo plazo. Dependiendo de si se ha superado alguno de los umbrales, hay tres posibles salidas para un Estado miembro:

- **ausencia de desequilibrio macroeconómico**, si la situación macroeconómica es sólida;
- **desequilibrio macroeconómico seguido de recomendaciones sobre acciones preventivas**;
- **desequilibrio macroeconómico excesivo** con consecuencias negativas en otros Estados miembros, que puede dar lugar a la activación del **procedimiento de desequilibrio excesivo (EIP)**, que, a su vez, requiere la aplicación de medidas correctoras. En caso de un incumplimiento continuo y repetitivo de las recomendaciones del Consejo, se puede imponer un conjunto de sanciones al Estado miembro de la zona del euro en cuestión. Hasta ahora, el EIP no se ha activado nunca.

**88** El BCE desempeñó también una función capital en la zona del euro tras la estela de la crisis de deuda soberana. Un momento decisivo para la confianza de los mercados y la respuesta a la crisis fue la declaración del presidente del BCE en 2012<sup>127</sup>, Mario Draghi, que señaló: «el BCE está preparado para hacer todo lo que sea necesario para preservar el euro». En virtud del programa de operaciones monetarias de compraventa (OMC), el

---

<sup>127</sup> Discurso de Mario Draghi, presidente del BCE, en la Global Investment Conference en Londres, 26 de julio de 2012.

BCE puede comprar bonos soberanos de la zona del euro en el mercado abierto de países sometidos a un programa de ajuste (FEEF, MEDE). Este se introdujo para proteger la transmisión adecuada y la coherencia de la política monetaria, llevándose a cabo las operaciones en el ámbito de un marco específico<sup>128</sup>. Tras el compromiso del BCE de hacer todo lo que fuera necesario y el lanzamiento del programa de OMC, se estabilizó el diferencial de los bonos soberanos de la mayoría de Estados miembros de la zona del euro

## Progresos y principales desafíos

**89** En sus auditorías de coordinación de políticas presupuestarias<sup>129</sup>, el Tribunal constató que **la gobernanza económica a escala de la UE es cada vez más compleja, que es difícil hacer aplicar las normas y que esto depende de un alto grado de discrecionalidad y del criterio experto de la Comisión y, posteriormente, del Consejo**. Constató igualmente que las disposiciones de flexibilidad, aplicadas acumulativamente, podrían no dar lugar a la creación oportuna de las reservas presupuestarias necesarias y a una combinación de políticas para ofrecer estabilidad y crecimiento al mismo tiempo. Además, ciertos Estados miembros siguen teniendo elevados niveles de deuda pública.

**90** Su auditoría del PDM de 2018 concluyó que el procedimiento está en general bien diseñado y se basa en análisis de buena calidad. Sin embargo, el Tribunal advirtió de los problemas que plantea **activar el aspecto ejecutivo del procedimiento de desequilibrio excesivo** y las consideraciones políticas conexas que entran en juego con la aplicación de dicho marco. Además, el informe sobre el mecanismo de alerta de la Comisión, de 2019<sup>130</sup>, sobre los desequilibrios macroeconómicos de los Estados miembros, revela **desequilibrios económicos duraderos o emergentes en cuestiones importantes** como

<sup>128</sup> Comunicado de prensa del BCE: «Características técnicas de las operaciones monetarias de compraventa», 6 de septiembre de 2012.

<sup>129</sup> Tribunal de Cuentas Europeo: Informe Especial 10/2016: «Son necesarias mejoras adicionales para garantizar una aplicación eficaz del procedimiento de déficit excesivo», Informe Especial 3/2018: «Fiscalización del procedimiento de desequilibrio macroeconómico (PDM)», Informe Especial 18/2018: «¿Se cumple el objetivo principal del componente preventivo del Pacto de Estabilidad y Crecimiento?», e Informe Especial 22/2019: «Requisitos de la UE para los marcos presupuestarios nacionales: es necesario seguir reforzándolos y supervisar mejor su aplicación».

<sup>130</sup> Informe de la Comisión: Informe sobre el mecanismo de alerta de 2019 [preparado de conformidad con los artículos 3 y 4 del Reglamento (UE) n.º 1176/2011 relativo a la prevención y corrección de los desequilibrios macroeconómicos]; COM/2018/758 final.

la deuda privada y pública, las posiciones de inversión internacionales, el mercado de la vivienda y las tasas de desempleo en determinados Estados miembros.

**91** La auditoría del Tribunal sobre el **Semestre Europeo** confirmó que el proceso produjo recomendaciones pertinentes y específicas para cada país, encaminadas a abordar los objetivos presupuestarios a medio plazo, los desequilibrios macroeconómicos y otras reformas estructurales necesarias. Sin embargo, aunque se logró un «cierto progreso» en la aplicación de más de dos tercios de dichas recomendaciones nacionales específicas, el **bajo índice de aplicación plena por parte de los Estados miembros** demuestra que son necesarios esfuerzos adicionales para acelerar la aplicación de reformas importantes y necesarias. La responsabilidad principal al respecto compete a los Estados miembros.

**92** Juntas, estas auditorías destacan un aspecto común sobre los retos afrontados y la necesidad de un uso completo de todos los procedimientos de supervisión disponibles a escala de la UE para **mejorar la eficacia de la coordinación europea**.

## Impacto de la crisis del COVID-19 y respuesta política inicial de la UE

**93** El contexto económico de la UE cambió considerablemente cuando la pandemia de COVID-19 impactó a Europa en marzo de este año. El COVID-19 representa una **seria amenaza para la salud pública de la UE, y las medidas de confinamiento adoptadas supusieron un importante impacto económico** (en el *anexo III* figuran los costes de las crisis financiera y de deuda soberana a lo largo de 2008-2017 en la primera columna y el coste inicial —estimado parcialmente— de la respuesta a la pandemia de COVID-19 en la segunda columna).

**94** Las medidas sanitarias y de confinamiento del COVID-19 han provocado trastornos en la producción, los servicios y las cadenas de suministro globales y han afectado a sectores clave, como el turismo, el transporte y el comercio. Según la Comisión, **se prevé que el PIB de la UE se reduzca en un 7,4 % (un 7,7 % en la zona del euro) este año, una caída mayor que durante las crisis financiera y de deuda soberana de 2008-2012, y que repunte un 6 % (un 6,3 % en la zona del euro) en 2021<sup>131</sup>.**

### Sector financiero

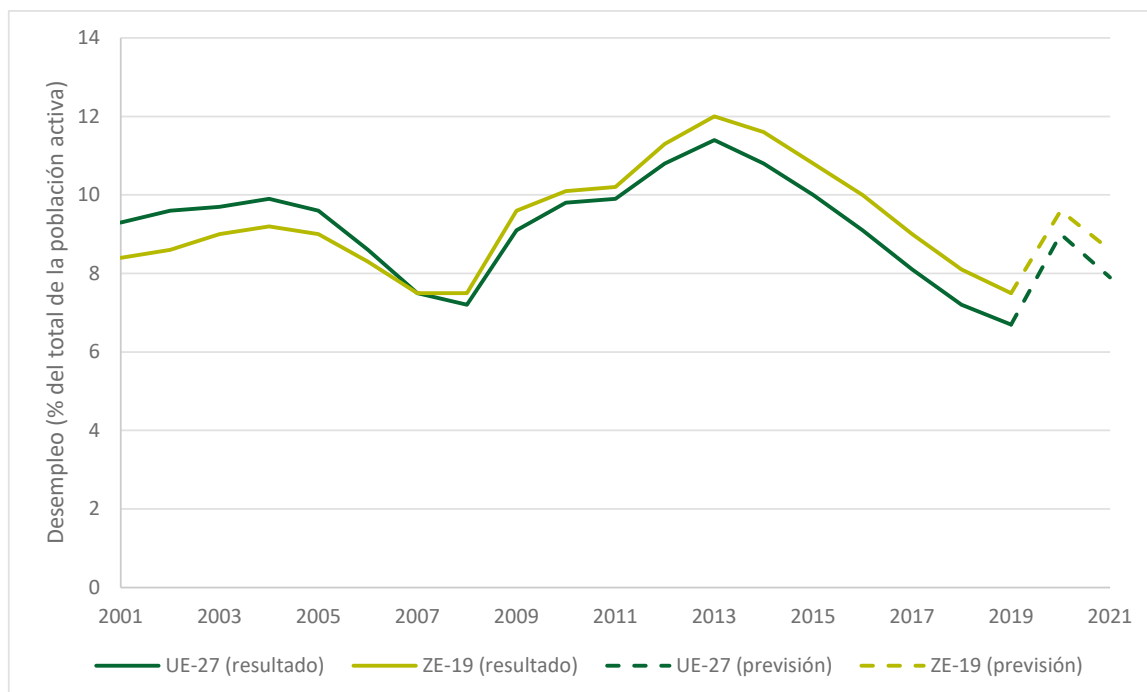
#### Impacto inicial de la crisis del COVID-19

**95** Los bancos afrontaron la crisis de la COVID-19 mejor capitalizados y con una mejor gestión de la liquidez en comparación con las anteriores crisis. Las medidas de confinamiento desembocaron en una notable **pérdida de ingresos para las empresas**, así como en un **incremento de la demanda de préstamos y de los riesgos de quiebras empresariales**. Además, **las crecientes tasas de desempleo** (véase la *ilustración 8*) podrían suponer impagos de préstamos privados e hipotecas, extremo que a su vez podría afectar a los precios inmobiliarios.

---

<sup>131</sup> Comisión Europea: Previsiones económicas de primavera de 2020: «Una recesión profunda y desigual, una recuperación incierta», 6 de mayo de 2020.

### Ilustración 8. Tasa de desempleo (número de desempleados expresado en porcentaje del total de la población activa de entre 15 y 74 años, 2001-2021)



Fuente: Eurostat y Previsiones económicas de la Comisión Europea de primavera de 2020.

**96** En consecuencia, en los próximos años, **los bancos probablemente se vean expuestos a un mayor volumen de préstamos dudosos y pérdidas derivadas de la necesaria reestructuración de la deuda privada**. De conformidad con las estimaciones preliminares, que no tienen en cuenta el impacto de las medidas políticas, la ABE espera que la ratio de cobertura media de los préstamos dudosos alcance niveles similares a los experimentados tras el paso de la crisis de 2008-2012<sup>132</sup>.

**97** Es importante que los mecanismos respectivos puedan cumplir su función cuando sea necesario, en particular en el contexto de la crisis creada por el brote de COVID-19. La medida en que los bancos se verán afectados por la crisis actual dependerá sobre todo de la evolución de la crisis y del posterior repunte, el capital a disposición de los bancos antes de la crisis, su grado de exposición a los sectores más afectados y el correspondiente nivel de apoyo público a la economía real.

**98** La pandemia trajo consigo una **elevada volatilidad en los mercados de capitales y un aplastamiento adicional de la curva de permutas de títulos en euros** (las permutas se utilizan para la cobertura del riesgo de tipo de interés y la curva de permutas indica el

<sup>132</sup> ABE: «The EU banking sector: first insights into the COVID-19 impacts», 25 de mayo de 2020.

desarrollo previsto para dichos tipos), con un descenso significativo en el valor de mercado de los activos financieros y un incremento en el valor de mercado de los pasivos de seguros a largo plazo y pensiones, con **consecuencias negativas para los sectores de los seguros y las pensiones**. Según los recientes resultados de las pruebas de resistencia del sector de los seguros<sup>133</sup>, la mayoría de las aseguradoras mostraron ratios de solvencia adecuados en los escenarios de mercado objeto de pruebas de resistencia. Los fondos de pensiones de empleo (FPE) han mostrado una ligera mejora en sus tasas de cobertura (activos que cubren pasivos) en 2019, pero se han enfrentado al nivel persistentemente bajo de los tipos de interés y el entorno de bajo rendimiento, lo que ha afectado a la rentabilidad de sus inversiones y a la valoración de las obligaciones de prestaciones definidas<sup>134</sup>

**99** La JERS, la ESMA y la AESPJ han insistido en la necesidad de que se adopten medidas para abordar las vulnerabilidades sistémicas relacionadas con el COVID-19<sup>135</sup>. En particular, la ESMA informó de que la alta volatilidad y los problemas inherentes de valoración causados por la pandemia de COVID-19 han dado lugar a **tensiones de liquidez en algunos segmentos del sector de los fondos de inversión**. También expresó que secundaba la recomendación de la JERS relativa al compromiso de supervisión específica de las ANC sobre los fondos de inversión con exposiciones significativas a la deuda empresarial y al sector inmobiliario, así como la importancia de un uso oportuno y efectivo de las herramientas de gestión de la liquidez por parte de los fondos de inversión con exposiciones a activos menos líquidos. La AESPJ ha emprendido también varias iniciativas<sup>136</sup>, como la publicación de una declaración sobre las políticas de distribución de dividendos y de remuneración variable en el contexto del COVID-19 o el llamamiento a la acción de las aseguradoras e intermediarios para mitigar el impacto de la pandemia de COVID-19 en los consumidores. En cuanto a los fondos de pensiones de empleo, la AESPJ destacó la necesidad de tener presentes las consecuencias de la pandemia de COVID-19 sobre los fondos de pensiones, en lo que respecta a la continuidad de las actividades, en particular el pago de prestaciones y las contribuciones entrantes, los efectos en la liquidez y los niveles de financiación, así como los posibles efectos perjudiciales a largo plazo de la decisión de los miembros de los fondos de

---

<sup>133</sup> AESPJ: «2018 insurance stress test report», p. 6.

<sup>134</sup> «2017 IORP Stress Test Report», 13 de diciembre de 2017, apartados 243 y 235; AESPJ: «2019 IORP Stress Test Report 19/673», 17 de diciembre de 2019, pp. 15 a 48.

<sup>135</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232\\_statement\\_esrb\\_recommendation.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma50-158-2232_statement_esrb_recommendation.pdf).

<sup>136</sup> Véase la lista completa de medidas adoptadas en relación con el COVID-19 establecidas por la AESPJ en <https://www.eiopa.europa.eu/browse/covid-19-measures>.

pensiones de aprovechar los ahorros o cambiar de opción de inversión en un momento inoportuno

## Respuestas iniciales de la UE

**100** Las autoridades nacionales tomaron decisiones con rapidez para liberar las reservas de capital contracíclicas y otras macroprudenciales, lo que **augmentó la capacidad de los bancos para conceder crédito a la economía real y absorber pérdidas imprevistas** (véanse el [anexo IV](#) y el [anexo V](#)). Las autoridades nacionales y de la UE tomaron asimismo otras **medidas para incrementar la capacidad de préstamo de las entidades bancarias**, incluida una relajación temporal de los requisitos de capital y liquidez, ampliando las disposiciones transitorias dirigidas a mitigar el impacto de las mayores provisiones en virtud de la NIIF 9 sobre el capital reglamentario y un tratamiento normativo más laxo de los préstamos con garantías públicas<sup>137</sup>. Los supervisores continúan asimismo asumiendo la responsabilidad de vigilar el riesgo de crédito de los bancos, el nivel de los deterioros de valor y los préstamos dudosos, así como su impacto. Tal cometido es esencial para garantizar la detección puntual de los bancos inviables o con probabilidad de serlo.

**101** A fin de ofrecer una mayor capacidad de absorción de pérdidas durante la crisis de la pandemia, el BCE solicitó a los bancos que no distribuyeran dividendos hasta al menos octubre de 2020.

**102** Para equilibrar la necesidad de resoluciones viables para todos los bancos y el alivio para el sector en tiempos de crisis, la JUR adoptó el enfoque de posponer determinadas solicitudes de información o datos o productos bancarios durante el ciclo de planificación de la resolución de 2020, manteniendo al mismo tiempo los principales informes estándar que permiten calcular las necesidades de requisitos mínimos de fondos propios y pasivos admisibles vinculantes. También declaró que adoptaría un enfoque de futuro para los bancos que se enfrentan a dificultades para cumplir los objetivos MREL antes de que las nuevas decisiones entraran en vigor y que

---

<sup>137</sup> Comisión Europea: «*Banking package to facilitate lending to households and businesses in the EU*», 28 de abril de 2020.

proporcionaría un **alivio temporal en los requisitos MREL** de los bancos para aquellos que pasen por dificultades para cumplir sus objetivos<sup>138</sup>.

**103** El 28 de abril, la Comisión emitió una **comunicación interpretativa**<sup>139</sup> en la que **confirmó la flexibilidad de las normas**, conforme al Comité de Basilea, incluida la flexibilidad para moratorias públicas y privadas sobre las amortizaciones de préstamos<sup>140</sup> y medidas de supervisión que permitían a los bancos hacer un uso temporal de las reservas de liquidez y capital.

**104** La Comisión propuso asimismo un **conjunto de enmiendas al RRC para incluir medidas temporales excepcionales**, entre las que se incluye una ampliación de dos años de las actuales disposiciones de transición para mitigar el impacto de la NIIF 9 sobre el capital obligatorio de los bancos y un aplazamiento de un año de los nuevos requisitos de ratio de apalancamiento derivados de la revisión del Reglamento sobre requisitos de capital (RRC II)<sup>141</sup>.

**105** Las AES y el MUS están tomando varias medidas y emitiendo orientaciones de coordinación para las autoridades competentes en los Estados miembros responsables de los distintos sectores dentro del sistema financiero. La Comisión señaló que **las AES han de garantizar que si las ANC solicitan un enfoque flexible en diferentes Estados miembros, este se habrá de aplicar uniformemente**, a fin de no generar condiciones injustas dentro del mercado interior<sup>142</sup>.

---

<sup>138</sup> Blog de la JUR de 1 abril, 8 de abril y 17 de junio de 2020, así como el discurso del miembro del Consejo de la JUR Sebastiano Laviola en la Conferencia de Instituciones Financieras del 2 de junio de 2020.

<sup>139</sup> Respuesta al Coronavirus: Comisión Europea: «*Commission adopts banking package to facilitate lending to households and businesses in the EU*», 28 de abril de 2020.

<sup>140</sup> Directrices de la EBA sobre el tratamiento de las moratorias públicas y privadas a la luz de las medidas contra el COVID-19, 2 de abril de 2020.

<sup>141</sup> Reglamento (UE) n.º 2019/876 por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 en lo que se refiere a la ratio de apalancamiento, la ratio de financiación estable neta, los requisitos de fondos propios y pasivos admisibles, el riesgo de crédito de contraparte, el riesgo de mercado, las exposiciones a entidades de contrapartida central, las exposiciones a organismos de inversión colectiva, las grandes exposiciones y los requisitos de presentación y divulgación de información, y el Reglamento (UE) n.º 648/2012, 20 de mayo de 2019.

<sup>142</sup> <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ES/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0169&rid=2>.

## Política presupuestaria y económica

### Impacto inicial de la crisis del COVID-19

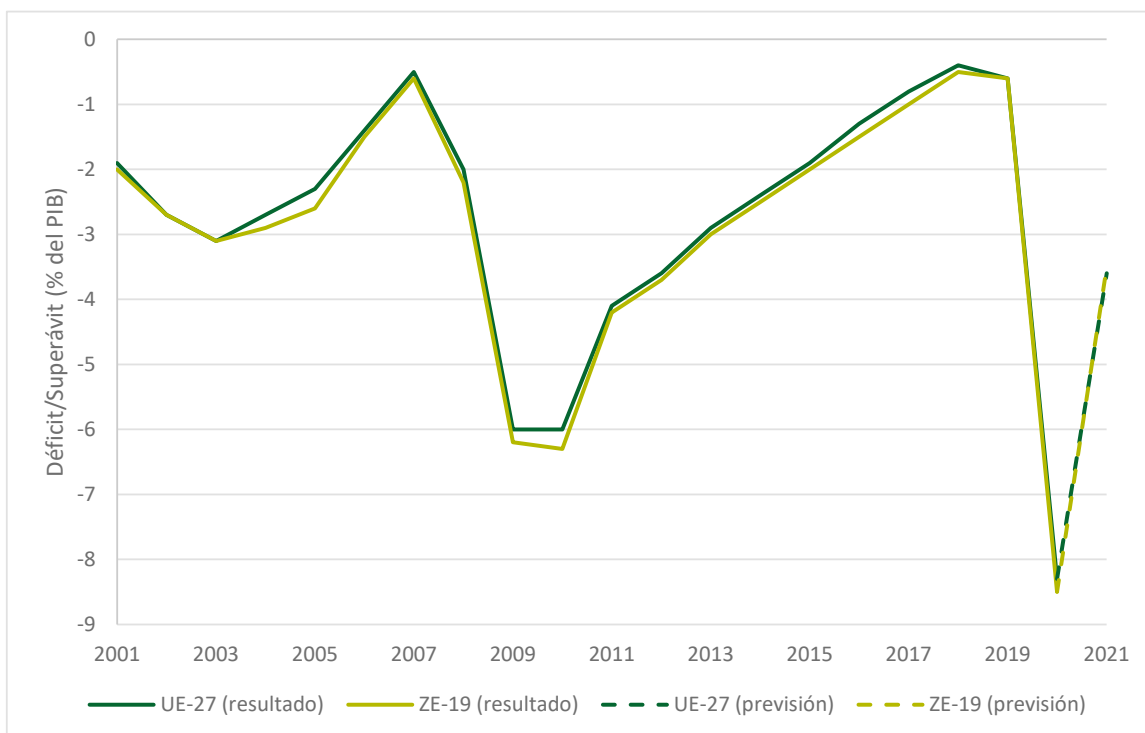
**106** La crisis del COVID-19 causará un **acusado deterioro del déficit presupuestario** (véase la *ilustración 9*) **y de la deuda pública** (véase la *ilustración 10*), ya que está ejerciendo una considerable presión tanto en el capítulo de gastos como en el de ingresos en los Estados miembros. En particular, los gobiernos adoptaron medidas para rescatar a los operadores comerciales sistémicos, ayudar a las empresas y prestar apoyo social general. Además, el apoyo al crédito a las empresas respaldado por garantías de los Estados miembros, pero también de la UE, podría incrementar el **gasto presupuestario a medio plazo**. Por tanto, la crisis podría tener unos efectos dispares en los Estados miembros y ahondar su divergencia (de acuerdo con la Comisión, estas disparidades se reflejarán en el hecho de que la **recesión rozará el 10 % en algunos Estados miembros, frente a una media del 6-7,5 %**)<sup>143</sup>.

**107** El **programa de compra de activos del BCE** asegura una transmisión apropiada de la política monetaria. La elegibilidad confirmada para el acceso de todos los Estados miembros a las **líneas de crédito del MEDE** también resulta tranquilizadora, en la medida en que se contará con una asistencia para aliviar parcialmente las presiones.

---

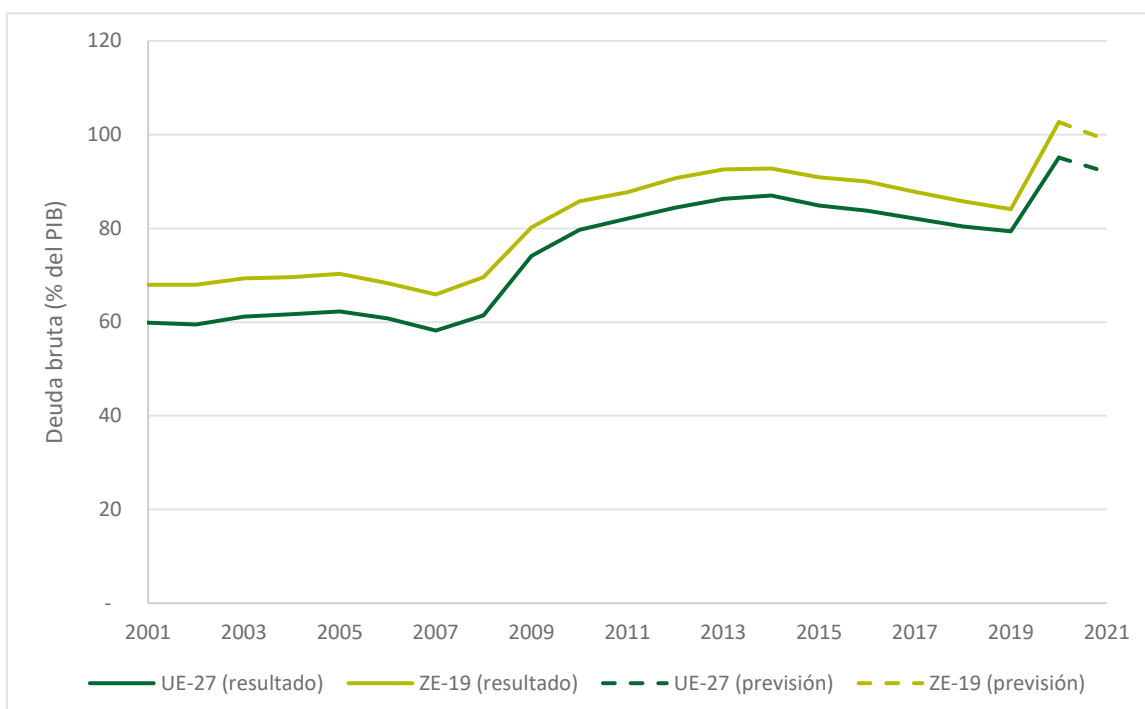
<sup>143</sup> «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», COM(2020) 456 final, de 27 de mayo de 2020, p. 3.

### Ilustración 9. Déficit (-) y superávit (+), administraciones públicas (como porcentaje del PIB, 2001-2021)



Fuente: Eurostat y Previsiones económicas de la Comisión Europea de primavera de 2020.

### Ilustración 10. Deuda bruta, administraciones públicas (como porcentaje del PIB, 2001-2021)



Fuente: Eurostat y Previsiones económicas de la Comisión Europea de primavera de 2020.

**108** El reajuste de los bonos estatales que podría darse como resultado de la incertidumbre durante y después de la crisis podría tener una repercusión negativa en los bancos expuestos, redundando en su rentabilidad o incluso su viabilidad. Los riesgos son mayores en los Estados miembros con menor margen presupuestario.

## Respuestas iniciales de la UE

**109** A fin de afrontar esta nueva realidad económica, la UE ha facilitado apoyo presupuestario y económico a los Estados miembros a través de diferentes instrumentos económicos y presupuestarios para impulsar la recuperación y restablecer el crecimiento.

**110** En los últimos meses, entre los avances más importantes pertinentes para la coordinación presupuestaria y económica en la UE y el **Semestre Europeo** se cuentan:

- o **la activación de la cláusula general de salvaguardia del PEC**, que permite a los Estados miembros apartarse de los requisitos del componente preventivo (o sea, alcanzar el objetivo presupuestario a medio plazo o la trayectoria de ajuste hacia el mismo) y que da a la Comisión la posibilidad de recomendar una ampliación del plazo para que los Estados miembros corrijan los déficits excesivos en el marco del componente corrector (el PEC);
- o **la activación de cláusulas nacionales de salvaguardia por parte de los Estados miembros**, que permiten a estos suspender las restricciones impuestas por sus marcos presupuestarios nacionales frente a graves empeoramientos de la situación económica y otras circunstancias excepcionales;
- o **nuevas directrices de la Comisión para los programas de estabilidad y convergencia (PEC)**, que racionalizan el formato y el contenido de los PEC en el actual ciclo de 2020.

**111** Además, la UE ha planteado **nuevos instrumentos presupuestarios** para apuntalar la recuperación de los Estados miembros y proteger el mercado interior de la UE y la estabilidad del euro. Estos incluyen, en particular, el instrumento **Next Generation EU** por un importe de 750 000 millones de euros, cuyo eje es el nuevo Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia y las **tres redes de seguridad** por un valor total de 540 000 millones de euros (véase el [anexo IV](#)).

**112** A fin de **proteger la cohesión del mercado único de la UE y garantizar una competencia en igualdad de condiciones**, la Comisión ha propuesto<sup>144</sup> varias iniciativas, como el grupo de trabajo para el cumplimiento de la legislación sobre el mercado único, el Instrumento de Apoyo a la Solvencia, el Pacto sobre Migración y Asilo, el Instrumento de Inversiones Estratégicas y la estrategia farmacéutica. Por otra parte, la UE adaptó la normativa sobre ayudas estatales mediante la adopción de un **nuevo Marco Temporal** al respecto el 19 de marzo de 2020<sup>145</sup>, ampliándolo el 3 de abril<sup>146</sup> (véase el *anexo IV*). **También se ha aprobado y activado una serie de otros instrumentos que pueden impulsar la recuperación**, como el Instrumento Europeo de Apoyo Temporal para Atenuar los Riesgos de Desempleo en una Emergencia (SURE) y la salvaguardia ante una crisis pandémica (PCS) del MEDE (véase el *anexo IV*).

**113** A escala nacional se han adoptado asimismo numerosas medidas presupuestarias y económicas. Se calcula que las medidas de apoyo presupuestario proporcionadas hasta ahora representarán más del 3 % del PIB de la UE-27, y las medidas de apoyo a la liquidez de los sectores y las empresas en dificultades, a más del 16 % de dicho PIB<sup>147</sup>. De conformidad con el European Fiscal Monitor, la mayoría de los **Estados miembros incrementará su gasto en alrededor del 1,6 % del PIB y facilitará unos beneficios fiscales de otro 1,4 % del PIB como parte de su respuesta presupuestaria**. Para más detalles sobre las medidas nacionales adoptadas en respuesta a la crisis del COVID-19, véase el *anexo V*.

**114** El 15 de abril de 2020, el presidente del Consejo Europeo y la presidenta de la Comisión Europea presentaron una **Hoja de ruta común europea para el levantamiento de las medidas de contención del COVID-19**<sup>148</sup>. En el informe se destacan **cuatro ámbitos clave de acción como parte del camino a seguir**:

---

<sup>144</sup> «El momento de Europa: reparar los daños y preparar el futuro para la próxima generación», COM(2020) 456 final, de 27 de mayo de 2020, pp. 11 a 15.

<sup>145</sup> Comunicación de la Comisión «Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19», C(2020) 1863 final.

<sup>146</sup> Comunicación de la Comisión, «Modificación del Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal destinadas a respaldar la economía en el contexto del actual brote de COVID-19», C(2020) 2215 final.

<sup>147</sup> Eurogrupo: «Informe sobre las medidas globales de política económica frente a la pandemia de COVID-19», 9 de abril de 2020.

<sup>148</sup> Comisión Europea y Consejo Europeo: «Hoja de Ruta para la Recuperación: Hacia una Europa más resiliente, sostenible y justa», 15 de abril de 2020.

- o medidas para restablecer el funcionamiento del mercado único;
- o mayores esfuerzos para impulsar la inversión;
- o una acción global, en particular en la vecindad inmediata de la UE;
- o un sistema de funcionamiento de la gobernanza nacional y de la UE.

## Observaciones finales

**115** La crisis financiera, económica y de deuda soberana manifestada entre 2008 y 2012 tuvo unos efectos a largo plazo en el crecimiento y la estabilidad presupuestaria en la UE.

**116** El sistema financiero de la UE estaba caracterizado en aquel entonces por una escasa supervisión, incluida una débil cooperación en las actividades transfronterizas de los bancos y sus riesgos asociados, normas inadecuadas sobre la evaluación de los riesgos y los requisitos de capital, y una carencia de un marco de gestión de crisis para grandes bancos (apartados **08** y **09**).

**117** La crisis financiera de 2008 pronto paso a ser una crisis de deuda soberana. Las pérdidas en ingresos fiscales, las medidas estatales de ayuda para apoyar a las entidades bancarias y los estímulos presupuestarios contribuyeron a estabilizar la economía en la primera fase de la crisis, pero dieron lugar a una significativa acumulación de deuda pública. Esto, acompañado de la arquitectura institucional incompleta de la zona del euro, generó una presión en la rentabilidad de la deuda soberana y las calificaciones crediticias de determinados Estados miembros, y la crisis de la deuda soberana repercutió en los sectores bancarios y la economía en general (apartados **11** a **16**).

**118** A fin de superar estas insuficiencias y contribuir a una mayor fortaleza y resiliencia del sistema financiero, **la UE reforzó su marco institucional y normativo**: se establecieron supervisores a escala de la UE; se endurecieron las normas microprudenciales y macroprudenciales para los bancos y sus supervisores; se adoptó un nuevo marco de gestión de las crisis para las entidades bancarias inviables o con probabilidad de serlo, y se iniciaron la Unión Bancaria y la UMC (apartados **18** a **25**).

**119** Las medidas adoptadas durante el período posterior a las crisis financiera y de deuda soberana dieron lugar a:

- o **un sistema financiero mejor regulado**: se reforzaron la regulación y el control en respuesta a los contagios y otros riesgos que incidían en los bancos y los intermediarios financieros no bancarios (apartados **37** y **45** a **46**);
- o **un sistema bancario con mayores reservas de capital y liquidez y mejores opciones de recapitalización interna**. La Unión Bancaria y la ABE contribuyen a reducir los riesgos para la estabilidad financiera (apartados **38** a **43**);

- o **una coordinación más estrecha de las políticas económicas y los presupuestos nacionales:** el Semestre Europeo, compuesto por el PEC revisado, el PDM y las políticas de la Unión para el crecimiento y el empleo, permite una amplia coordinación de las políticas económicas de toda la UE, mientras se presta mayor atención a los niveles de deuda (apartados [78](#) a [89](#)).

**120** Sin embargo, **siguen existiendo retos e insuficiencias:** entre ellos, la escasa rentabilidad de los bancos, el alto nivel de préstamos dudosos en algunos Estados miembros y la todavía alta concentración de exposición a los bonos soberanos de determinadas entidades bancarias (apartados [49](#) a [62](#)).

**121** La crisis ha revelado **vulnerabilidades en otros sectores del sistema financiero, como los seguros y los fondos de pensiones, otros intermediarios financieros no bancarios, los fondos de inversión y la infraestructura del mercado** (apartados [63](#) a [70](#)). Para mitigar los riesgos que en el futuro podrían derivarse de estos sectores, en particular en el caso de grandes operadores sistémicos, se desarrolló una serie de respuestas políticas.

**122** Los retos en curso incluyen la necesidad de completar la Unión Bancaria (apartados [33](#) a [37](#)) y la UMC (apartados [74](#) a [76](#)), el ritmo insuficiente de la convergencia económica entre los Estados miembros, limitaciones de ejecución para las autoridades de la UE, deficiencias en la cooperación estratificada entre las autoridades nacionales y europeas, carencias en el proceso de rendición de cuentas y el debilitamiento de las posiciones presupuestarias en la mayoría de Estados miembros. El Tribunal de Cuentas Europeo ha abordado en algunos de sus recientes informes muchos de estos problemas (apartados [27](#) a [33](#) y [49](#) a [77](#)).

**123** En las auditorías del Tribunal sobre el EDP, el componente preventivo del PEC, el PDM y el Semestre Europeo se constató que los procesos de coordinación de la UE producen evaluaciones sólidas y recomendaciones pertinentes. Sin embargo, a pesar de que más de dos tercios de las recomendaciones específicas para cada país al menos reflejan algún progreso en su aplicación entre 2011 y 2018, el bajo índice de aplicación plena de estas recomendaciones por parte de los Estados miembros sigue siendo una dificultad. La responsabilidad principal corresponde al ámbito nacional (apartados [90](#) a [93](#)).

**124** En 2020, **la UE se vio envuelta en una nueva crisis a consecuencia de la pandemia de COVID-19**, que afectó a la producción, las cadenas de suministro y al consumo y ejerció presión en las finanzas públicas. La reacción inicial fue tomar medidas monetarias, presupuestarias y de políticas prudenciales para proteger al sector

financiero del impacto económico, evitando que la crisis económica se magnifique hasta convertirse en una financiera (apartados [94](#) a [100](#)).

**125** Los análisis del Tribunal ponen de manifiesto que el conjunto de herramientas para combatir la crisis ha mejorado. Sin embargo, la actual crisis es diferente, podría tener un volumen mayor, en función de la intensidad y la velocidad del repunte, y viene acompañada de un alto grado de incertidumbre en cuanto a cómo superar los riesgos sanitarios que la están causando. Las **lecciones aprendidas de la crisis de 2008-2012 demuestran que:**

- o los costes de una crisis son significativos y generan una extraordinaria presión en las finanzas públicas, con el riesgo de efectos colaterales en tres vertientes: la economía, la deuda soberana y el sector financiero;
- o una respuesta europea sólida y común, complementada por políticas económicas y presupuestarias coordinadas, así como por políticas monetarias sólidas, logra buenos resultados en la gestión y la superación de una crisis y el impulso de la recuperación;
- o un mercado único fuerte, la cohesión, la solidaridad y el desarrollo económico equilibrado, el restablecimiento de las inversiones y el apoyo a las empresas son factores cruciales para salir de una crisis y regresar a una vía de crecimiento económico.

**126** Como resultado de las lecciones aprendidas de las crisis financiera y de deuda soberana, los bancos están ahora sometidos a un control mucho mayor en sus operaciones y, además, disponen de unas reservas de capital y liquidez más amplias para absorber las posibles pérdidas. En general, la Unión Bancaria y la ABE contribuyen a reducir los riesgos para la estabilidad financiera. Sin embargo, los beneficios siguen en cotas bajas y las exposiciones a la deuda soberana siguen siendo elevadas, al igual que el porcentaje de préstamos dudosos. En función de la duración y la profundidad de la recesión causada por la crisis del COVID-19, las pérdidas crediticias podrían redundar en una mayor fragilidad del sistema financiero (apartados [100](#) a [108](#)).

**127** La activación de la cláusula general de salvaguardia del PEC permite a todos los Estados miembros aplicar políticas presupuestarias de apoyo inmediatamente. No obstante, los **países que han afrontado la crisis con unos niveles ya elevados de deuda pública pueden ser más vulnerables** (apartados [109](#) a [114](#)). De acuerdo con las previsiones de primavera de 2020 de la Comisión, la crisis del COVID-19 amenaza con ampliar las divergencias económicas en la UE. Los impactos de la pandemia difieren entre los Estados miembros. Factores como la evolución de la crisis sanitaria, el volumen

del sector turístico y el margen para respuestas discrecionales en materia de normativa presupuestaria influyen en el efecto en cada uno, lo que podría distorsionar el mercado interno. **El camino a seguir para superar el COVID-19 supondrá más respuestas institucionales y políticas.**

El presente análisis ha sido aprobado por la Sala IV, presidida por Alex Brenninkmeijer, Miembro del Tribunal de Cuentas, en Luxemburgo en su reunión de 8 de septiembre de 2020.

Por el Tribunal de Cuentas

Klaus-Heiner Lehne  
Presidente

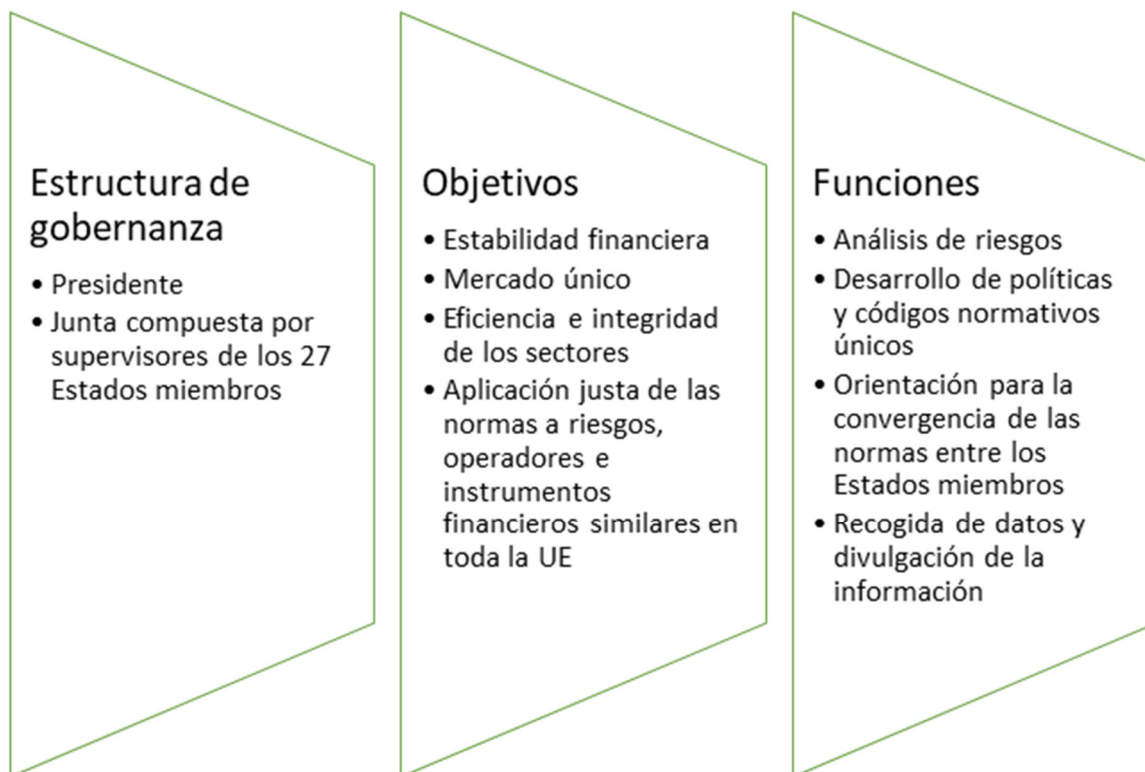
# Anexos

## Anexo I — Similitudes entre las tres AES

**01** Las tres AES (la ABE, la ESMA y la AESPJ) sustituyeron a los anteriormente denominados «comités de nivel 3». Comparten ciertas similitudes desde el punto de vista de la gobernanza, los objetivos y las funciones (véase la [ilustración 1](#)):

- **gobernanza:** están gobernadas por una junta de supervisores, que adopta todas las decisiones políticas. Esta se compone del presidente de la AES, un representante de cada uno de los 27 Estados miembros y otros miembros (sin derecho a voto);
- **objetivos:** contribuir a la estabilidad a corto, medio y largo plazo del sistema financiero; mejorar el funcionamiento del mercado interior; garantizar la integridad, la transparencia, la eficiencia y el funcionamiento ordenado de los mercados financieros, fortalecer la coordinación supervisora internacional; evitar el arbitraje regulador y mejorar la protección de los clientes y los inversores;
- **principales funciones:** llevar a cabo un análisis de riesgos y elaborar periódicamente cuadros de riesgos, informes estadísticos y otros documentos normativos, que sirvan asimismo para avisar de cualquier riesgo sistémico a la JERS; desarrollar políticas y códigos normativos únicos con normas técnicas y regulatorias para reglamentos delegados de la Comisión (normas de nivel 2) y para directrices y documentos de preguntas y respuestas (normas de niveles 3 y 4);
- **convergencia:** para elaborar un marco de supervisión común entre las ANC, las AES emiten directrices, dictámenes y preguntas y respuestas, emprenden revisiones por pares para evaluar las prácticas de supervisión nacionales, median entre las ANC y responden a las infracciones del Derecho de la UE;
- **recogida de datos y divulgación de información:** recopilar y proporcionar un repositorio central para el código normativo único, las listas de las ANC de los Estados miembros y todas las directrices y estándares, registros y datos técnicos.

## Ilustración 1. Gobernanza y función de las AES



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

**02** Después de diez años de funcionamiento, **las AES han desarrollado constantemente su función y aplicado una intensiva agenda de reformas.** La Comisión propuso un paquete de reformas en septiembre de 2017<sup>149</sup> para mejorar los mandatos, la gobernanza y la financiación de las tres AES. Entre las propuestas cabe citar el establecimiento de un Consejo Ejecutivo independiente (encargado de las decisiones individuales y determinadas cuestiones de supervisión), el fortalecimiento de la función de las AES en lo que a la validación de los modelos internos se refiere y la mejora de los instrumentos disponibles para impulsar la convergencia en materia de supervisión.

**03** En 2019, el Reglamento (UE) 2019/2175 modificó los reglamentos de base de las AES. Como resultado, se reforzaron las funciones de sus presidentes para dirigir las agendas de las juntas y supervisar las investigaciones, las decisiones sobre los diversos asuntos, la resolución de litigios y los procedimientos de infracción del Derecho de la Unión.

<sup>149</sup> Comisión Europea: «Reforzar la supervisión integrada para fortalecer la Unión de los Mercados de Capitales y la integración financiera en un entorno cambiante», 20 de septiembre de 2017.

## Anexo II — Las cuatro fases clave del marco de gestión de crisis bancarias de la UE

**01 Fase 1. Preparación para la resolución y hacer que esta sea viable para todas las entidades:** durante la «fase de supervisión continua y preparación general», los supervisores vigilan el cumplimiento de las normas prudenciales por parte de los bancos. Además, los supervisores garantizan que los bancos tengan instaurados unos planes de reestructuración adecuados y las autoridades de resolución crean y actualizan planes de resolución<sup>150</sup> y velan por que los bancos estén preparados para su potencial resolución.

**02 Fase 2. Recuperación:** los supervisores bancarios disponen de procedimientos de identificación de crisis para detectar posibles problemas. Una herramienta clave a tal efecto es el proceso anual de revisión y evaluación supervisora. Durante la «fase de recuperación», los bancos pueden recurrir voluntariamente a las opciones de recuperación establecidas en el plan de recuperación u otras alternativas de administración si se deteriora la situación de la entidad.

**03 Fase 3. Actuación temprana:** Esta fase es activada por los supervisores<sup>151</sup> si la situación continúa deteriorándose. Pueden adoptar diversas medidas intrusivas con el objetivo de mejorar la situación, como obligar al uso de las opciones de recuperación o incluso reemplazar la dirección de una entidad<sup>152</sup>. Si los supervisores adoptan medidas de actuación temprana, tal extremo se ha de notificar a las autoridades de resolución para poder iniciar los preparativos de una eventual resolución. Mientras se prevea una fase de actuación temprana, no es necesario declarar a un banco IOPI<sup>153</sup>.

**04 Fase 4. Resolución o liquidación:** Si la situación no mejora, la «fase de resolución o liquidación» comienza con una declaración de que el banco es IOPI<sup>154</sup>. Los supervisores o las autoridades de resolución<sup>155</sup> deben realizar dicha declaración en concurrencia de

---

<sup>150</sup> JUR: «Introducción a la planificación de la resolución», 14 de junio de 2019.

<sup>151</sup> Autoridad Bancaria Europea: «Directrices sobre los umbrales para la activación de medidas de actuación temprana con arreglo al artículo 27, apartado 4, de la Directiva 2014/59/UE», 8 de mayo de 2015.

<sup>152</sup> Artículo 27, apartado 1, de la Directiva 2014/59/UE.

<sup>153</sup> Artículo 18, apartado 3, del Reglamento (UE) n.º 806/2014.

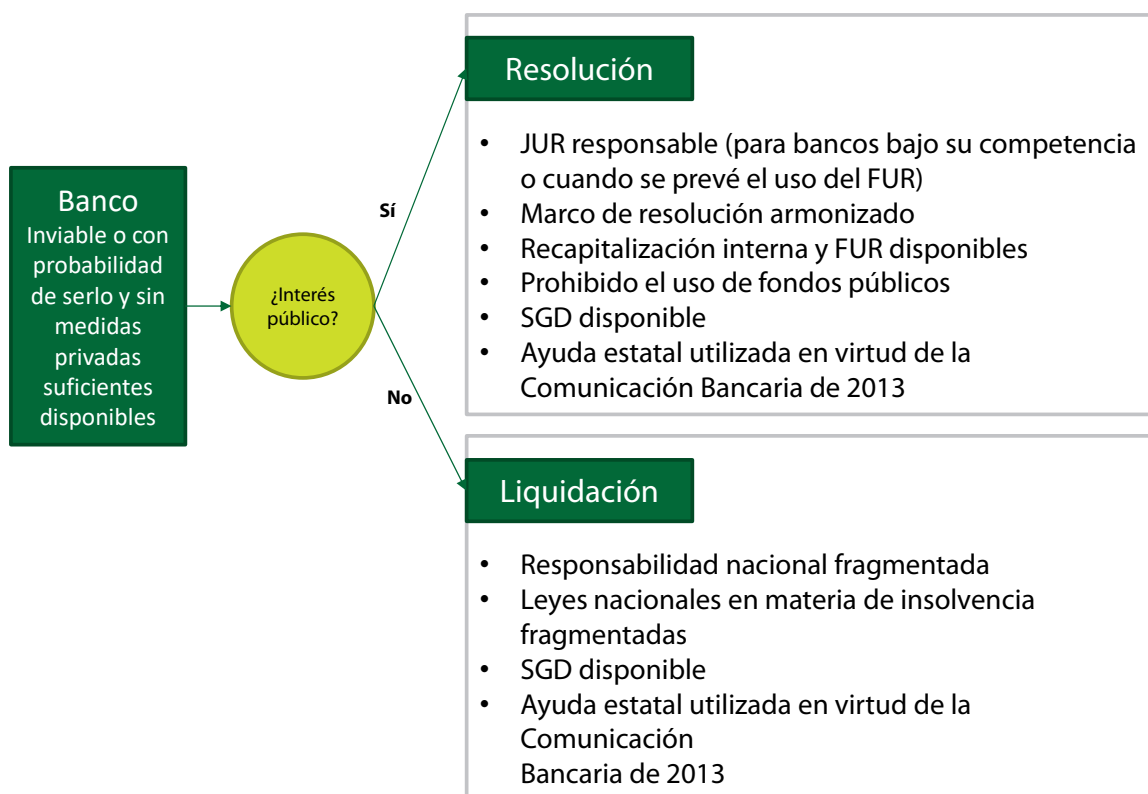
<sup>154</sup> Artículo 32, apartado 4, de la Directiva 2014/59/UE.

<sup>155</sup> La JUR y las ANR de algunos Estados miembros también pueden llevar a cabo una evaluación de inviabilidad o previsible inviabilidad bajo ciertas condiciones.

los requisitos legales para ello. Así, tiene que existir asimismo una ponderación de si hay una perspectiva razonable de que cualquier medida o acción supervisora alternativa del sector privado podría evitar la quiebra del banco en un período de tiempo razonable.

**05** Una vez que un banco se declara IOPI y no hay perspectivas de otras medidas que impidan su inviabilidad, las autoridades de resolución han de valorar si la entidad se debe liquidar de conformidad con los procedimientos de insolvencia nacionales o resolver con arreglo a una consideración de interés público (véase la *ilustración 1*). El procedimiento por defecto para resolver un banco inviable o con probabilidad de serlo es la liquidación con arreglo a la normativa nacional en materia de insolvencia. Sin embargo, si criterios de interés público llevan a determinar que la resolución es proporcionada y necesaria para lograr uno o varios de los cinco objetivos de la resolución, se adopta una acción a tal efecto<sup>156</sup>.

### Ilustración 1. Árbol de decisión para utilizar la resolución o la liquidación por insolvencia de bancos en la Unión Bancaria



Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

**06** Si se considera que la resolución no es proporcionada y necesaria para el interés público, se aplica la liquidación con arreglo a la normativa nacional en materia de

<sup>156</sup> Artículo 32, apartado 5, de la Directiva 2014/59/UE.

insolvencia. Si, por el contrario, la resolución se estima proporcionada y necesaria para el interés público, la autoridad de resolución ha de preparar un dispositivo de resolución<sup>157</sup>. Dicho dispositivo define, por ejemplo, las herramientas de resolución que se han de emplear y en qué medida se recurrirá al FUR. Si se utiliza el FUR, la Comisión habrá de aprobar el uso del Fondo desde el punto de vista de las ayudas estatales y la competencia<sup>158</sup>. A continuación, la Comisión deberá también ratificar el dispositivo de resolución. Existe igualmente la posibilidad de que el Consejo tenga que decidir finalmente sobre los elementos constitutivos de tal dispositivo<sup>159</sup>. Las ANR serán a continuación responsables de aplicar el dispositivo de resolución ratificado en los Estados miembros con arreglo a las legislaciones nacionales.

---

<sup>157</sup> Artículo 18, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 806/2014.

<sup>158</sup> Artículo 19, apartado 1, del Reglamento (UE) n.º 806/2014.

<sup>159</sup> Artículo 18, apartado 7, del Reglamento (UE) n.º 806/2014.

## Anexo III — Ejemplos de los costes de las crisis financiera y de deuda soberana y de los costes de la crisis del COVID-19

Parámetro económico	Crisis financiera y de deuda soberana	Crisis del COVID-19
<b>Ayudas estatales</b>	Las ayudas estatales concedidas al sector financiero por un total de 5,0589 billones de euros (el 40,3 % del PIB de la UE) fueron aprobadas desde el 1 de octubre de 2008 hasta el 1 de octubre de 2012, y comprendían principalmente garantías sobre bonos y depósitos bancarios <sup>160</sup> .	A 21 de mayo, las medidas de liquidez nacionales, incluidos los planes aprobados por la Comisión en virtud del nuevo Marco Temporal relativo a las medidas de ayuda estatal (incluidas las garantías), suman un total de unos <b>2,5 billones de euros</b> <sup>161</sup> .

<sup>160</sup> Cuadro de indicadores de las ayudas estatales de 2013, Comisión Europea.

<sup>161</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

Parámetro económico	Crisis financiera y de deuda soberana	Crisis del COVID-19
<b>Coste presupuestario directo neto</b>	Los costes presupuestarios directos netos durante el período 2007–2018 ascendieron a <b>246 000 millones de euros (el 2 % del PIB de la UE en 2018)</b> <sup>162</sup> .	En abril y mayo de 2020, los Estados miembros adoptaron <b>medidas presupuestarias discrecionales por alrededor del 3,2 % del PIB de la UE</b> y crearon <b>unas líneas de liquidez del 22 % del PIB de la UE</b> <sup>163</sup> . Se calcula que los efectos económicos negativos de la pandemia, junto con las medidas presupuestarias discrecionales adoptadas por los Estados miembros de la zona del euro a modo de respuesta, generaron unos <b>costes adicionales</b> para la zona del euro de unos 830 000 millones de euros (alrededor del 7 % del PIB) en 2020 y de 280 000 millones de euros (en torno al 2 % del PIB) en 2021. Entre los Estados miembros, dichos costes adicionales oscilarían entre alrededor del 6 % del PIB y más del 9 % del PIB en 2020 y entre aproximadamente el 1,5 % y el 4,4 % del PIB en 2021 <sup>164</sup> .

<sup>162</sup> Eurostat: «Tabla adicional de notificación de intervenciones de la administración pública destinadas a ayudar a las instituciones financieras», abril de 2019.

<sup>163</sup> <https://www.eib.org/en/stories/economy-covid-19#>.

<sup>164</sup> [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex\\_2\\_debt\\_sustainability.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/annex_2_debt_sustainability.pdf).

Parámetro económico	Crisis financiera y de deuda soberana	Crisis del COVID-19
<b>Garantías</b>	Ocho Estados miembros concedieron garantías, que oscilaron <b>entre el 10 % y el 190 % de sus respectivos PIB</b> entre 2007 y 2018. Los pasivos contingentes llegaron a su nivel máximo en alrededor del 12 % del PIB de la UE (1 421 000 millones de euros) a finales de 2009 y se redujeron hasta el 0,8 % al término de 2018. El impacto total en las deudas públicas alcanzó su máximo en el 6 % del PIB de la UE (778 000 millones de euros) en 2010, disminuyendo hasta el 3 % en 2018.	A 9 de abril, los Estados miembros se comprometieron a proporcionar apoyo a la liquidez (programas de garantías públicas y pagos de impuestos diferidos) de los sectores y las empresas que sufren perturbaciones y escasez de liquidez, estimado en el <b>16 % del PIB de la UE</b> <sup>165</sup> . La UE va a proporcionar <b>25 000 millones de euros</b> al Banco Europeo de Inversiones (BEI) para movilizar hasta 200 000 millones de euros en inversiones para apoyar a las empresas, en especial a las pymes <sup>166</sup> .
<b>Asistencia financiera para los Estados miembros</b>	En total, la UE (a través del mecanismo de ayuda financiera a medio plazo a las balanzas de pagos y el MEEF) y los Estados miembros de la zona del euro (mediante el FEEF, el MEDE y el Instrumento de Préstamo a Grecia) han prestado <b>414 700 millones de euros</b> de asistencia financiera.	Con arreglo a las líneas de crédito precautorias existentes, el MEDE facilitará una salvaguardia ante la crisis pandémica de <b>hasta el 2 % del PIB de 2019 a cada uno de los países de la zona del euro (hasta 240 000 millones de euros en total)</b> para financiar gastos sanitarios. Además, la Comisión adoptó <b>una propuesta para facilitar 3 000 millones de euros de ayuda macrofinanciera a diez socios de la ampliación y de la vecindad</b> , a fin de ayudarlos a limitar los efectos económicos negativos de la pandemia <sup>167</sup> .

<sup>165</sup> Eurogrupo: «Informe sobre las medidas globales de política económica frente a la pandemia de COVID-19», 9 de abril de 2020.

<sup>166</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

<sup>167</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

Parámetro económico	Crisis financiera y de deuda soberana	Crisis del COVID-19
<b>Asistencia de los bancos centrales a las crisis de liquidez</b>	Al término de 2012, se habían concedido <b>1,3 billones de euros</b> en préstamos a las entidades de crédito, proporcionados a través del Eurosistema para inyectar liquidez en el sistema bancario, en particular en países vulnerables <sup>168</sup> .	El BCE anunció <b>ayudas a la liquidez del 7,3 % del PIB de la zona del euro</b> (750 000 millones de euros a través del nuevo programa temporal de compras de emergencia frente a la pandemia hasta finales del año, además de los 120 000 millones de euros ya decididos con anterioridad) <sup>169</sup> . En el momento de la redacción no se cuenta con una estimación de las medidas de liquidez tomadas por los bancos centrales nacionales en respuesta a la crisis de COVID-19.
<b>Pérdidas en la producción económica</b>	En 2016, la Comisión estimó que el crecimiento potencial en la zona del euro había caído del 1,9 % a lo largo del período 2000-2008 al 0,5 % en el período siguiente (2009-2014) <sup>170</sup> .	La Comisión estimó que el crecimiento potencial en la zona del euro fue del 0,7 % a lo largo del período 2011-2015 al 1,3 % en el ciclo siguiente (2016-2018) <sup>171</sup> . Se prevé que, en 2020, el PIB real de la zona del euro descienda un 7,7 %, para recuperar alrededor del 6,3 % en 2021. A pesar de ello, <b>se espera que la producción en 2021 esté casi 2 puntos porcentuales por debajo de la de 2019.</b>

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

<sup>168</sup> <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>.

<sup>169</sup> <https://home.kpmg/xx/en/home/insights/2020/04/european-central-bank-government-and-institution-measures-in-response-to-covid.html>.

<sup>170</sup> Comisión Europea: «*Economic Forecast Autumn 2016: Modest growth in challenging times*», noviembre de 2016, p. 64.

<sup>171</sup> Comisión Europea: «*Economic Forecast Spring 2020: una recesión profunda y desigual, una recuperación incierta*», 6 de mayo de 2020, p. 174.

## Anexo IV — Descripción general de las medidas iniciales adoptadas en la UE en respuesta a la crisis de COVID-19

Institución	Medida	Descripción
Comisión Europea	Instrumento Next Generation EU	<p>El 27 de mayo, como parte del nuevo <b>plan de recuperación de la UE, por un total de 1,85 billones de euros</b>, la Comisión propuso un instrumento denominado <b>Next Generation EU</b>, con un presupuesto de <b>750 000 millones de euros</b>. El Next Generation EU es un nuevo instrumento de recuperación puntual con una fecha de finalización ya fijada, el 31 de diciembre de 2024, que debería insertarse en el nuevo MFP para proteger las condiciones de subsistencia, respaldar la recuperación económica e impulsar el crecimiento.</p> <p>Los fondos para el instrumento se deberán obtener de un incremento temporal en el límite máximo de recursos propios, lo que le permitiría a la UE obtener crédito en los mercados financieros. A continuación, los fondos se canalizarían hacia los Estados miembros a través de programas de la UE y <b>se invertirían en tres pilares</b>, consistentes en 500 000 millones de euros de subvenciones y 250 000 millones de euros de préstamos:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>Pilar 1 - Apoyar a los Estados miembros a recuperarse de la crisis, reparar las consecuencias de la misma y salir reforzados de ella:</b> estableciendo un nuevo Mecanismo Europeo de Recuperación y Resiliencia con un presupuesto de 560 000 millones de euros; introduciendo una nueva iniciativa REACT-EU de 55 000 millones de euros para complementar los fondos de cohesión de los Estados miembros y prestando asistencia para la transición ecológica.</li> <li>○ <b>Pilar 2. Relanzar la economía y la inversión privada:</b> introduciendo un nuevo Instrumento de Apoyo a la Solvencia de 31 000 millones de euros para movilizar recursos privados a fin de apoyar a las empresas; fortaleciendo InvestEU doblando con creces su capacidad y creando un nuevo Instrumento de Inversiones Estratégicas en el ámbito de InvestEU por valor de 15 000 millones de euros para aumentar la resiliencia y la autonomía estratégica de la UE en tecnologías y cadenas de valor clave.</li> <li>○ <b>Pilar 3. Aprender de las lecciones de la crisis:</b> proponiendo la constitución de un nuevo programa «La UE por la Salud» dotado de 9 400 millones de euros para mejorar la preparación de la UE ante crisis sanitarias; reforzando el programa rescEU y Horizonte Europa y fortaleciendo tanto el Instrumento de Vecindad, Desarrollo y Cooperación Internacional como el Instrumento de Ayuda Humanitaria.</li> </ul>

Institución	Medida	Descripción
	<b>Iniciativa de Inversión en Respuesta al Coronavirus</b>	<p>Se trata de una iniciativa diseñada para apoyar a los sectores más afectados y las regiones más expuestas de los Estados miembros. Distribuye <b>37 000 millones de euros</b> de los Fondos Estructurales y de Inversión Europeos.</p> <p>La <b>Iniciativa de Inversión en Respuesta al Coronavirus Plus</b> incrementó adicionalmente la flexibilidad en la utilización del presupuesto de la UE, complementado por:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ <b>28 000 millones de euros</b> de los fondos estructurales 2014-2020 aún no asignados a proyectos específicos;</li> <li>○ <b>hasta 800 millones de euros</b> de los fondos de solidaridad de la UE, que se pondrán a disposición de los Estados miembros más afectados.</li> </ul>
	<b>Marco temporal para las medidas de ayudas estatales</b>	<p>Abarca <b>cinco tipos de ayudas</b>: 1) subvenciones directas, ventajas fiscales selectivas y anticipos; 2) garantías estatales; 3) préstamos públicos subvencionados a las empresas; 4) salvaguardias para los bancos que canalicen las ayudas estatales hacia la economía real; y 5) seguros de crédito a la exportación a corto plazo.</p> <p>Las medidas se complementaron mediante el apoyo a la investigación y al desarrollo relacionados con el coronavirus, la construcción y la mejora de centros de pruebas, la fabricación de productos pertinentes para luchar contra el brote de coronavirus, medidas específicas para el aplazamiento del pago de impuestos o suspensiones de las cotizaciones a la seguridad social y otras acciones concretas para los subsidios salariales de los trabajadores.</p>
	<b>Garantía al Fondo Europeo de Inversiones (FEI)</b>	<p>Como garantía al FEI, se pondrán a disposición <b>1 000 millones de euros</b> del presupuesto de la UE, a fin de garantizar que los bancos proporcionan una liquidez suficiente para colmar las necesidades de capital de las pequeñas y medianas empresas (pymes) y las pequeñas empresas de mediana capitalización, en particular:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ 500 millones de euros de la Garantía de la UE al Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas (FEIE) asignados a la Garantía de Préstamo del Programa COSME;</li> <li>○ 100 millones de euros de la Garantía de la UE al FEIE asignados a la Garantía InnovFin para Pymes;</li> <li>○ 250 millones de euros del marco para infraestructura e innovación del FEIE asignados a instrumentos de apoyo a las pymes;</li> <li>○ 150 millones de euros para la reasignación, dentro del marco para las pymes del FEIE, de intervenciones a largo plazo a otras a corto plazo.</li> </ul>
	<b>Normas presupuestarias</b>	<p>Apoyo a los Estados miembros, garantizando que disponen de una liquidez suficiente y utilizando la flexibilidad disponible en el marco de las normas presupuestarias de la UE, en particular:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>○ teniendo en cuenta el gasto adicional provocado por la crisis de COVID-19 al evaluar el cumplimiento de las normas presupuestarias de la UE;</li> </ul>

Institución	Medida	Descripción
		<ul style="list-style-type: none"> <li>○ adaptando los esfuerzos presupuestarios impuestos a los Estados miembros, teniendo en consideración sus situaciones nacionales específicas en el supuesto de un crecimiento negativo o grandes caídas de la actividad; Estas acciones iniciales han sido reemplazadas por la activación de la cláusula general de salvaguardia dentro del PEC.</li> </ul>
	<b>Ayuda para mitigar el riesgo de desempleo en caso de emergencia (SURE)</b>	Se trata de una nueva iniciativa para prestar una asistencia financiera de hasta <b>100 000 millones de euros</b> en total en forma de préstamos a todos los Estados miembros, respaldada por un sistema de garantías de los Estados miembros. SURE ayudará a los Estados miembros a financiar principalmente regímenes nacionales de reducción del tiempo de trabajo y otras medidas similares contra los riesgos de desempleo y pérdida de ingresos y, como complemento, algunas medidas relacionadas con la salud, en particular en el lugar de trabajo.
<b>Banco Central Europeo</b>	<b>Programa temporal de compras de emergencia frente a la pandemia (PEPP)</b>	Es un programa temporal para adquirir valores de los sectores público y privado de manera flexible a fin de contrarrestar los efectos económicos de la crisis de COVID-19. El PEPP se eleva en total a <b>750 000 millones de euros</b> y complementa las medidas adicionales de compra de activos de <b>120 000 millones de euros</b> .
	<b>Compra de efectos comerciales</b>	Adquisición de efectos de una calidad crediticia suficiente para ampliar la garantía elegible en las operaciones de refinanciación del BCE.
	<b>Operaciones de refinanciación</b>	Movilización de <b>hasta 3 billones de euros</b> en liquidez disponible a través de operaciones de refinanciación, en particular préstamos baratos a los bancos, conocidos como operaciones de financiación a largo plazo (LTRO) y condiciones más laxas en un programa de crédito «especializado» existente.
	<b>Supervisores bancarios europeos</b>	Liberación de unos <b>120 000 millones de euros</b> de capital bancario adicional, que podrá soportar una capacidad considerable para los bancos de la zona del euro: <ul style="list-style-type: none"> <li>○ reservas <b>de capital y liquidez</b>: el BCE permitirá a los bancos operar temporalmente por debajo del nivel de capital definido por las orientaciones del pilar 2, la reserva de conservación de capital y la LCR;</li> <li>○ <b>composición del capital para los requisitos del pilar 2</b>: se permitirá a los bancos que utilicen parte de los instrumentos de capital no cualificados como capital de nivel 1 ordinario para reunir los requisitos del pilar 2. Esto</li> </ul>

Institución	Medida	Descripción
		adelanta una medida cuya entrada en vigor estaba programada para enero de 2021, con la revisión de la Directiva sobre requisitos de capital (DRC V); <ul style="list-style-type: none"> <li>o <b>medidas de supervisión:</b> el BCE estudiará asimismo la posibilidad de flexibilidad operativa en la aplicación de las medidas supervisoras sobre bancos específicos.</li> </ul>
Banco Europeo de Inversiones	Ayuda a las pymes	El BEI y el FEI prevén satisfacer las necesidades de financiación a corto plazo de las pymes causadas por la pandemia de COVID-19 mediante: <ul style="list-style-type: none"> <li>o <b>programas de garantías</b> a los bancos, basados en los programas existentes para su despliegue inmediato, movilizandohasta 8 000 millones de euros de financiación;</li> <li>o <b>líneas de liquidez a los bancos</b> para asegurar un apoyo de capital circulante adicional para las pymes y las empresas de mediana capitalización de 10 000 millones de euros;</li> <li>o <b>programas de compra de bonos de titulización de activos</b> para transferir el riesgo en las carteras de préstamos a las pymes, movilizandootros 10 000 millones de euros de ayuda.</li> </ul>
	Fondo de garantía del BEI	Creación de un Fondo de Garantía Paneuropeo de <b>25 000 millones de euros</b> para movilizar hasta 200 000 millones de euros en inversiones y apoyar la economía real a través de las entidades bancarias locales y otros intermediarios financieros. El fondo será financiado por los Estados miembros de la UE en proporción a su participación en el BEI.
Mecanismo Europeo de Estabilidad	Salvaguardia ante una crisis pandémica (PCS)	Con arreglo a la línea de crédito con condiciones reforzadas del MEDE, la PCS podría apoyar el <b>2 % de la producción económica de un país concreto</b> de la zona del euro para cubrir algunos de los costes de la crisis de COVID-19 (un volumen agregado de <b>alrededor de 240 000 millones de euros</b> si los 19 países recurrieran a la línea de crédito).
Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación	Medidas para garantizar la continuidad de las actividades, la estabilidad financiera y la protección de los consumidores	Medidas tales como recomendaciones sobre la flexibilidad de la supervisión en relación con los plazos de presentación de informes y la divulgación pública tienen por objeto ayudar a las aseguradoras a seguir prestando servicios a sus clientes. Además, teniendo en cuenta la incertidumbre general sobre la escala y la duración de la crisis, la AESPJ ha instado a las aseguradoras y los fondos de pensiones a adoptar un enfoque prudente y a mitigar el impacto del COVID-19, por ejemplo, suspendiendo temporalmente todas las distribuciones discrecionales de dividendos y las recompras de acciones, con el objetivo de preservar el capital y contribuir a la estabilidad financiera. Por último, la AESPJ ha pedido a las aseguradoras que identifiquen sus productos afectados por la pandemia de COVID-19 y que consideren la posibilidad de adoptar medidas correctivas proporcionadas en los casos en que exista un posible trato injusto a los clientes.

Fuente: Tribunal de Cuentas Europeo.

## Anexo V — Descripción general de los principales tipos de medidas de ayudas estatales en respuesta a la crisis de COVID-19

Medida	Descripción
<b>Subvenciones e inyecciones de liquidez</b>	<p><b>Objetivo:</b> dar respuesta a las necesidades de liquidez urgentes de las empresas.</p> <p><b>Umbral:</b> 800 000 euros por empresa (valor nominal total de las medidas/120 000 euros por empresa activa en el sector de la pesca y la acuicultura/100 000 euros por empresa activa en la producción de productos agrícolas).</p>
<b>Préstamos (públicos) subvencionados</b>	<p><b>Objetivo:</b> garantizar que los bancos siguen concediendo préstamos a las empresas a fin de que estas puedan satisfacer sus necesidades inmediatas de inversión y capital circulante.</p> <p><b>Umbral:</b> tipos de interés al 0 % solo para préstamos de hasta 800 000 euros (importe nominal).</p>
<b>Garantías</b>	<p><b>Objetivo:</b> apoyar a las empresas que lo necesiten.</p> <p><b>Umbral:</b> para préstamos de hasta 800 000 euros (importe nominal), las garantías pueden cubrir hasta el 100 %.</p>
<b>Seguro de crédito</b>	<p><b>Objetivo:</b> proteger a los exportadores europeos contra el riesgo de impago por parte de un comprador extranjero.</p> <p><b>Umbral:</b> debido al brote de coronavirus, se han eliminado todos los países de la lista de países cuyos riesgos son negociables.</p>
<b>Ventajas fiscales y anticipos reembolsables</b>	<p><b>Objetivo:</b> apoyar a los sectores, las regiones y los tipos de empresas más afectados por la crisis.</p> <p><b>Umbral:</b> véanse las subvenciones e inyecciones de liquidez.</p>
<b>Subsidios salariales y aplazamiento de las cotizaciones a la seguridad social</b>	<p><b>Objetivo:</b> apoyar a las empresas de los sectores o las regiones más afectados por la crisis en curso y que, de no ser por esta asistencia, tendrían que despedir a empleados.</p> <p><b>Umbral:</b> No se han fijado límites de la UE.</p>
<b>Medidas para sectores específicos: bancos</b>	<p><b>Objetivo:</b> incentivar a las entidades de crédito que desempeñan una función crucial de apoyo a la actividad económica de la UE.</p> <p><b>Umbral:</b> No se han fijado límites de la UE.</p>
<b>Medidas para hogares privados</b>	<p><b>Objetivo:</b> reemplazar la pérdida de ingresos.</p> <p><b>Umbral:</b> No se han fijado límites de la UE.</p>

Fuente: Comisión Europea.

## Glosario

**Autoridad nacional competente (ANC):** Órgano nacional responsable de la supervisión de determinadas entidades y mercados financieros (como bancos, aseguradoras, fondos de pensiones, fondos de inversión e infraestructuras de mercado), con la potestad para ejercer ciertas funciones.

**Ayuda estatal:** Apoyo directo o indirecto del Gobierno a una empresa o una organización que las coloca en una posición ventajosa con respecto a sus competidores.

**Ayuda financiera:** Apoyo financiero (como préstamos) proporcionado por la UE a países en dificultades financieras a fin de restablecer su salud macroeconómica o financiera y asegurarse de que pueden cumplir sus obligaciones relativas al sector público o la balanza de pagos.

**Bancos:** En el presente análisis, se consideran bancos las entidades de crédito y las empresas de inversión sometidas al Derecho de la UE pertinente.

**Capital de solvencia obligatorio:** El importe de fondos propios que las compañías de seguros y reaseguros de la UE están obligadas a tener.

**Deuda soberana:** Capital debido por un Gobierno central, incluido a veces el endeudamiento de las empresas públicas y los regímenes de seguridad social, a prestamistas nacionales y extranjeros.

**Eurosistema:** Término colectivo utilizado para el BCE y los bancos centrales nacionales de los países que han adoptado el euro.

**Inviabilidad o previsible inviabilidad (evaluación IOPI):** Valoración por un supervisor bancario de que un banco se encuentra en una o más de las siguientes situaciones: i) infringe, o es probable que pronto infrinja, determinados requisitos normativos de modo que justificaría la retirada de la autorización para operar; ii) su activo es inferior a su pasivo, o es probable que lo sea en un futuro próximo; iii) no puede, o es probable que pronto no pueda, pagar sus deudas u otros pasivos a medida que vayan venciendo; iv) necesita un apoyo financiero público extraordinario.

**Mercado financiero:** Mercado de compraventa de activos financieros, como acciones, obligaciones, divisas y derivados.

**Préstamo dudoso:** Préstamo cuya amortización se ha interrumpido durante un plazo de tiempo determinado (normalmente 90 días) o en relación con el cual concurren evidencias de su probable impago.

**Prueba de resistencia:** Simulación para evaluar la capacidad de una entidad financiera para soportar diferentes escenarios de crisis.

**Ratio de apalancamiento:** El volumen de los activos y las obligaciones fuera de balance de un banco, sin ponderación por riesgo, en comparación con sus fondos propios (definidos como capital de nivel 1).

**Recapitalización:** Inyección de capital en una empresa para mejorar su coeficiente de endeudamiento.

**Requisito de capital:** El importe de fondos propios que un banco está obligado a tener en relación con sus activos ponderados por riesgo, a fin de que esté mejor preparado para soportar pérdidas inesperadas.

**Resolución:** Liquidación ordenada de una entidad financiera inviable para garantizar la continuidad de sus funciones esenciales, preservar la estabilidad financiera y proteger los fondos públicos minimizando la necesidad de apoyo financiero público.

**Supervisión bancaria:** Seguimiento de los bancos para garantizar que operan de una manera segura, prudente y en cumplimiento de las normas y los reglamentos aplicables.

**Supervisión macroprudencial:** Supervisión dirigida a la estabilidad de un sistema financiero en su conjunto.

**Supervisión microprudencial:** Supervisión centrada en entidades financieras específicas en su condición de componentes de un sistema financiero.

## Lista de abreviaturas

**ABE:** Autoridad Bancaria Europea

**ACC:** Agencias de calificación crediticia

**AES:** Autoridades europeas de supervisión

**AESPJ:** Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación

**AIIS:** Asociación Internacional de Inspectores de Seguros

**ANC:** Autoridad nacional competente

**ANR:** Autoridad nacional de resolución

**BCE:** Banco Central Europeo

**BU:** Unión Bancaria

**CEF:** Consejo de Estabilidad Financiera

**CFE:** Consejo Fiscal Europeo

**DG Asuntos Económicos y Financieros:** Dirección General de Asuntos Económicos y Financieros

**DG Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales:** Dirección General de Estabilidad Financiera, Servicios Financieros y Unión de los Mercados de Capitales

**DG:** Dirección General

**Directiva GFIA:** Directiva relativa a los gestores de fondos de inversión alternativos

**DRC:** Directiva sobre requisitos de capital

**ECC:** Entidad de contrapartida central

**EDP:** Procedimiento de déficit excesivo

**EIP:** Procedimiento de desequilibrio excesivo

**EMIR:** Reglamento sobre la infraestructura del mercado europeo

**ESMA:** Autoridad Europea de Valores y Mercados

**FEEF:** Fondo Europeo de Estabilidad Financiera

**FEI:** Fondo Europeo de Inversiones

**FEIE:** Fondo Europeo para Inversiones Estratégicas

**FIA:** Fondo de inversión alternativo

**FMI:** Fondo Monetario Internacional

**FPE II:** Directiva relativa a las actividades y la supervisión de fondos de pensiones de empleo

**FPE:** Fondos de pensiones de empleo

**FUR:** Fondo Único de Resolución

**IGS:** Sistema de garantía de seguros

**IOPI:** Inviabilidad o previsible inviabilidad

**JERS:** Junta Europea de Riesgo Sistémico

**JUR:** Junta Única de Resolución

**LCR:** Ratio de cobertura de liquidez

**MEDE:** Mecanismo Europeo de Estabilidad

**MEEF:** Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera

**MiFID:** Directiva relativa a los mercados de instrumentos financieros

**MiFIR:** Reglamento relativo a los mercados de instrumentos financieros

**MUR:** Mecanismo Único de Resolución

**MUS:** Mecanismo Único de Supervisión

**NIIF:** Normas Internacionales de Información Financiera

**NPL:** Préstamo dudoso

**OMC:** Operaciones monetarias de compraventa

**OTC:** Extrabursátil

**PCS:** Salvaguardia ante una crisis pandémica

**PDM:** Procedimiento de desequilibrio macroeconómico

**PEC:** Pacto de Estabilidad y Crecimiento

**PEC:** Programas de estabilidad y convergencia

**PEPP:** Programa temporal de compras de emergencia frente a la pandemia

**PIB:** Producto Interior Bruto

**Pymes:** Pequeñas y medianas empresas

**RRC II:** Revisión del Reglamento sobre requisitos de capital

**RRC/DRC IV:** Reglamento sobre requisitos de capital y Directiva sobre requisitos de capital IV

**RRC:** Reglamento sobre requisitos de capital

**SEGD:** Sistema Europeo de Garantía de Depósitos

**SESF:** Sistema Europeo de Supervisión Financiera

**Solvencia II:** Directiva sobre el acceso a la actividad de seguro y de reaseguro y su ejercicio

**SURE:** Ayuda para mitigar el riesgo de desempleo en caso de emergencia

**UE:** Unión Europea

**UEM:** Unión económica y monetaria

**UMC:** Unión de los Mercados de Capitales

## Equipo del Tribunal de Cuentas Europeo

Análisis del Tribunal de Cuentas Europeo: Cómo tuvo en cuenta la UE las lecciones aprendidas de las crisis financiera y de deuda soberana de 2008-2012

El presente análisis ha sido aprobado por la Sala IV, presidida por Alex Brenninkmeijer, Miembro del Tribunal de Cuentas Europeo. La tarea fue dirigida por Ivana Maletić, Miembro del Tribunal de Cuentas Europeo, asistida por Sandra Diering, Jefa de Gabinete; Tea Japunčić, agregada de Gabinete; Paul Stafford, gerente principal; Jacques Sciberras, jefe de tarea; Mathias Blaas, auditor; y Adrian Savin, auditor.

Debido a la pandemia de COVID-19 a y las estrictas condiciones de confinamiento, no es posible facilitar una imagen del equipo auditor.

## **DERECHOS DE AUTOR**

© Unión Europea, 2020.

La política de reutilización del Tribunal de Cuentas Europeo (el Tribunal) se aplica mediante la [Decisión del Tribunal de Cuentas Europeo n.º 6-2019](#) sobre la política de datos abiertos y de reutilización de documentos.

Salvo que se indique lo contrario (por ejemplo, en menciones de propiedad individuales), el contenido del Tribunal que es propiedad de la UE está autorizado conforme a la [Licencia Creative Commons Attribution 4.0 International \(CC BY 4.0\)](#), lo que significa que está permitida la reutilización, siempre y cuando se dé el crédito apropiado y se indiquen los cambios. El reutilizador no debe distorsionar el significado o el mensaje original de los documentos. El Tribunal no será responsable de las consecuencias de la reutilización.

El usuario deberá obtener derechos adicionales si un contenido específico representa a personas privadas identificables, por ejemplo, en fotografías del personal del Tribunal, o incluye obras de terceros. Cuando se obtenga el permiso, este cancelará el permiso general antes mencionado e indicará claramente cualquier restricción de uso.

Para utilizar o reproducir contenido que no sea propiedad de la UE, es posible que el usuario necesite obtener la autorización directamente de los titulares de los derechos de autor.

El software o los documentos cubiertos por derechos de propiedad industrial, como patentes, marcas comerciales, diseños registrados, logotipos y nombres, están excluidos de la política de reutilización del Tribunal y el usuario no está autorizado a utilizarlos.

La familia de sitios web institucionales de la Unión Europea pertenecientes al dominio «europa.eu» ofrece enlaces a sitios de terceros. Dado que el Tribunal no controla dichos sitios, le recomendamos leer atentamente sus políticas de privacidad y derechos de autor.

### **Utilización del logotipo del Tribunal de Cuentas Europeo**

El logotipo del Tribunal de Cuentas Europeo no debe ser utilizado sin el consentimiento previo del Tribunal.

**TRIBUNAL DE CUENTAS EUROPEO**  
**12, rue Alcide De Gasperi**  
**1615 Luxemburgo**  
**LUXEMBURGO**

**Tel. +352 4398-1**

**Preguntas: [eca.europa.eu/es/Pages/ContactForm.aspx](https://eca.europa.eu/es/Pages/ContactForm.aspx)**

**Sitio web: [eca.europa.eu](https://eca.europa.eu)**

**Twitter: @EUAuditors**



**TRIBUNAL  
DE CUENTAS  
EUROPEO**