

# Flash Europa

Madrid, 1 de Julio de 2013  
Análisis Económico

Europa

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com  
+34 91 573 73 04

Regulación y Políticas  
Públicas

Tatiana Alonso Gispert  
tatiana.alonso@bbva.com  
+34 91 374 61 67

Sistemas Financieros

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com  
+34 91 374 33 42

Escenarios Financieros

Sonsoles Castillo Delgado  
s.castillo@bbva.com  
+34 91 374 44 32

## Consejo de la UE: una cumbre discreta

**Resumen:** La cumbre del Consejo de la UE confirmó el 28 de junio ciertos avances hacia la unión bancaria y puso en marcha medidas para promover el empleo juvenil y la financiación para las PYMES. Por lo que respecta a la unión bancaria, los avances se limitaron a un compromiso de llegar a un acuerdo sobre el mecanismo de resolución único para finales de año. Las medidas de fomento del empleo podrían contribuir a aliviar la tasa de paro, aunque no en gran medida. Las medidas destinadas a impulsar el crédito a las PYMES a través del BEI son positivas, pero no tendrán un efecto inmediato y no se aclara si el BCE jugará un papel en el plan.

### • Unión Bancaria

Tal como se esperaba, los líderes de la UE recordaron (una vez más) la urgencia de romper el círculo vicioso entre la deuda soberana y los bancos y expresaron su firme **apoyo al proyecto de unión bancaria**.

Al evaluar **los avances conseguidos hacia la unión bancaria**, los líderes se refirieron a las nuevas reglas sobre requerimientos de capital para los bancos (paquete CRDIV, que se empezará a aplicar a partir de enero de 2014) y el nuevo Mecanismo de Supervisión (MUS) como los instrumentos principales para lograr la estabilidad financiera. También acogieron positivamente el acuerdo alcanzado en el ECOFIN sobre un borrador de reglas comunes para reducir los rescates bancarios (la Directiva de Recuperación y Resolución Bancaria) e instaron al Consejo y al Parlamento a llegar a un acuerdo sobre el texto definitivo antes de finales de este año, y también sobre la Directiva de Fondo de Garantía de Depósitos.

Por lo que respecta a la **recapitalización directa de los bancos** por parte del Mecanismo Europeo de Estabilización (MEDE), los líderes de la UE simplemente se remitieron al acuerdo inicial alcanzado el pasado 20 de junio por el Eurogrupo (el acuerdo final está previsto para el otoño, ver el Flash de BBVA Research [aquí](#)). Esta herramienta tiene como finalidad proporcionar un respaldo fiscal conjunto para la resolución de crisis bancarias en el marco del MUS (que estará plenamente operativo en septiembre de 2014). Aunque el Presidente del BCE había pedido activamente en las pasadas semanas una herramienta conjunta de respaldo fiscal **para el próximo ejercicio de Valoración de Balances** (verano de 2014), **los líderes finalmente decidieron solicitar a los estados miembros la puesta en marcha de respaldos nacionales antes de este ejercicio**. Esto parece indicar que el MEDE sólo entraría a recapitalizar bancos una vez que el MUS esté operativo en septiembre de 2014.) y siempre tras decisión ordinaria del Consejo del MEDE.

Por lo que se refiere al **Mecanismo Único de Resolución (MUR)**, la Comisión presentará una propuesta en las próximas dos semanas. Había ciertas expectativas de que el Consejo arrojará luz sobre (i) algunas directrices acerca de sus preferencias en cuanto a la arquitectura y gobierno de la Autoridad Única de Resolución y (ii) la hoja de ruta para la transición al MUR. Sin embargo, no se cumplieron todas ellas. Los líderes se limitaron a referirse a la próxima propuesta de la Comisión e instaron al Consejo a alcanzar un acuerdo sobre este tema antes de finales de año (con el fin de

adoptarlo antes del final de esta legislatura parlamentaria, en mayo de 2014). Por su parte, la Comisión adoptará reglas revisadas de ayuda de estado para el sector financiero este previsiblemente en agosto con el fin de asegurar la igualdad de condiciones en las decisiones de resolución que impliquen fondos públicos.

**Valoración: Las (bajas) expectativas iniciales sobre nuevos avances en el frente de la unión bancaria no se cumplieron.** No se ofrecieron detalles sobre las directrices generales para el diseño de un Mecanismo Único de Resolución (el siguiente paso natural en el proyecto de unión bancaria) y la transición hacia el MUS. La única novedad se refiere a un requerimiento para que los estados miembros pongan en marcha un respaldo nacional antes de la Valoración de Balances, a pesar de que el de reparto de cargas acordado recientemente para las recapitalizaciones directas por el MEDE ya aborda la cuestión de los activos problemáticos al exigir a los estados miembros que aporten todo el capital necesario para que los bancos alcancen un ratio de capital regulatorio de al menos un 4,5% y asuman, asimismo, un 20% del capital adicional necesario para alcanzar un nivel del 9%.

- **Fomento de financiación para PYMES**

El Consejo ha lanzado el Plan de Inversiones para Europa con el fin de facilitar la financiación para las PYMES. Entre otras medidas, el programa incluye financiación del BEI con cofinanciación del sector privado, gracias al incremento de su capital en 10.000 millones de euros, con el objetivo de mejorar su capacidad de préstamo un 40% en 3 años. No se trata de una iniciativa nueva.

El programa es muy positivo, ya que **aborda el principal punto débil de la financiación para las PYMES, que no es la liquidez, sino la necesidad de compartir los riesgos en un entorno recesionario.** En este sentido, el Consejo respalda la compartición de riesgos entre el BEI y el sector privado, y con ese fin promueve la expansión de la herramienta del BEI para prestar apoyo a las PYMES (el EIF). También se hace hincapié en la necesidad de promover gradualmente la financiación del comercio (*trade finance*) por parte del BEI, una noticia bien recibida, ya que las empresas que más probabilidades tienen de generar crecimiento en el entorno actual son las empresas exportadoras.

Sin embargo, aunque el programa se extiende de 2013 a 2015, parece que **únicamente estará disponible a partir del próximo año**, ya que solicita un nuevo informe sobre su puesta en marcha al BEI y a la Comisión Europea para antes de octubre de este año. Asimismo, y aunque todavía no se conocen los detalles, no parece centrar sus esfuerzos en las PYMES de los países periféricos. El acceso de estas PYMES a los fondos del BEI resulta más difícil debido a la rebaja de la calificación de sus bancos nacionales, por lo que el BEI exige garantes o colaterales adicionales. Este problema no se ha abordado.

También se fomentarán fuentes de financiación alternativas, que son positivas como medida complementaria al crédito bancario. No obstante, la financiación no bancaria probablemente tenga un efecto limitado, y sólo a largo plazo.

La declaración **no menciona el papel que desempeñará el BCE** en la financiación para las PYMES. Dada la independencia del banco central, esta omisión parece natural, pero permaneceremos a la espera de los comentarios del BCE sobre este tema en las próximas reuniones.

**Valoración:** El programa del BEI es positivo, especialmente su apoyo a la financiación a las PYMES y la promoción de la financiación del comercio, pero se pondrá en práctica demasiado tarde y la falta de focalización del nuevo programa en los países periféricos no contribuirá a reducir la fragmentación.

- **Medidas para promover el empleo**

**En cuanto al empleo juvenil**, que fue uno de los objetivos explícitos de cara a la cumbre, especialmente por parte de algunos líderes de los países periféricos, la principal medida adoptada por el Consejo de la UE confirma el uso de fondos estructurales por valor de 6.000 millones de euros, adelantándolos al periodo 2013-2015. Esta cifra equivale a menos del 0,1% del PIB anual de la UE, aunque se centrará en países con altas tasas de desempleo, ya que los fondos irán destinados a aquellas regiones con más del 25% de paro juvenil.

Asimismo, el Consejo respalda una larga lista de medidas, incluido el apoyo a la movilidad internacional (con un programa "Erasmus+" de formación profesional), la promoción de una red entre los servicios de empleo en los diferentes países, el lanzamiento de un proyecto de aprendizaje de alta calidad, etc. El Consejo también recomienda a los países, que son responsables de la mayoría de las políticas del mercado de trabajo, que mejoren las medidas activas del mercado laboral y reduzcan las aportaciones a la seguridad social para trabajadores poco cualificados.

**Valoración:** Las medidas aprobadas son, como de costumbre, una larga lista repleta de numerosos proyectos ya en marcha. **Los nuevos fondos comprometidos no son insignificantes, pero es poco probable que tengan un gran impacto** en los países con altas tasas de desempleo juvenil.

**AVISO LEGAL**

Este documento, así como los datos, opiniones, estimaciones, previsiones y recomendaciones contenidas en el mismo, han sido elaborados por Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A. (en adelante "BBVA"), con la finalidad de proporcionar a sus clientes información general a la fecha de emisión del informe y están sujetas a cambio sin previo aviso. BBVA no asume compromiso alguno de comunicar dichos cambios ni de actualizar el contenido del presente documento.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud de compra o suscripción de valores o de otros instrumentos o de realización o cancelación de inversiones, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

**El inversor que tenga acceso al presente documento debe ser consciente de que los valores, instrumentos o inversiones a que el mismo se refiere pueden no ser adecuados para sus objetivos específicos de inversión, su posición financiera o su perfil de riesgo ya que no han sido tomadas en consideración para la elaboración del presente informe**, por lo que debe adoptar sus propias decisiones de inversión teniendo en cuenta dichas circunstancias y procurándose el asesoramiento específico y especializado que pueda ser necesario. El contenido del presente documento se basa en informaciones que se estiman disponibles para el público, obtenidas de fuentes que se consideran fiables, pero dichas informaciones no han sido objeto de verificación independiente por BBVA por lo que no se ofrece ninguna garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección. BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido. El inversor debe tener en cuenta que la evolución pasada de los valores o instrumentos o los resultados históricos de las inversiones, no garantizan la evolución o resultados futuros.

**El precio de los valores o instrumentos o los resultados de las inversiones pueden fluctuar en contra del interés del inversor e incluso suponerle la pérdida de la inversión inicial. Las transacciones en futuros, opciones y valores o instrumentos de alta rentabilidad (high yield securities) pueden implicar grandes riesgos y no son adecuados para todos los inversores. De hecho, en ciertas inversiones, las pérdidas pueden ser superiores a la inversión inicial, siendo necesario en estos casos hacer aportaciones adicionales para cubrir la totalidad de dichas pérdidas. Por ello, con carácter previo a realizar transacciones en estos instrumentos, los inversores deben ser conscientes de su funcionamiento, de los derechos, obligaciones y riesgos que incorporan, así como los propios de los valores subyacentes a los mismos. Podría no existir mercado secundario para dichos instrumentos.**

BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA, así como sus respectivos directores o empleados, pueden tener una posición en cualquiera de los valores o instrumentos a los que se refiere el presente documento, directa o indirectamente, o en cualesquiera otros relacionados con los mismos; pueden negociar con dichos valores o instrumentos, por cuenta propia o ajena, proporcionar servicios de asesoramiento u otros servicios al emisor de dichos valores o instrumentos, a empresas relacionadas con los mismos o a sus accionistas, directivos o empleados y pueden tener intereses o llevar a cabo cualesquiera transacciones en dichos valores o instrumentos o inversiones relacionadas con los mismos, con carácter previo o posterior a la publicación del presente informe, en la medida permitida por la ley aplicable.

Los empleados de los departamentos de ventas u otros departamentos de BBVA u otra entidad del Grupo BBVA pueden proporcionar comentarios de mercado, verbalmente o por escrito, o estrategias de inversión a los clientes que reflejen opiniones contrarias a las expresadas en el presente documento; asimismo BBVA o cualquier otra entidad del Grupo BBVA puede adoptar decisiones de inversión por cuenta propia que sean inconsistentes con las recomendaciones contenidas en el presente documento. Ninguna parte de este documento puede ser (i) copiada, fotocopiada o duplicada en ningún modo, forma o medio (ii) redistribuida o (iii) citada, sin el permiso previo por escrito de BBVA. Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a aquellos Países (o personas o entidades de los mismos) en los que su distribución pudiera estar prohibida por la normativa aplicable. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de la jurisdicción relevante.

Este documento será distribuido en el Reino Unido únicamente a (i) personas que cuentan con experiencia profesional en asuntos relativos a las inversiones previstas en el artículo 19(5) de la ley de servicios y mercados financieros de 2000 (promoción financiera) de la orden de 2005, (en su versión enmendada, en lo sucesivo, la "orden") o (ii) entidades de grandes patrimonios sujetas a lo dispuesto en el artículo 49(2)(a) a (d) de la orden o (iii) personas a las que legalmente se les pueda comunicar una invitación o propuesta para realizar una inversión (según el significado del artículo 21 de la ley de servicios y mercados financieros de 2000) (en adelante, todas estas personas serán "personas relevantes"). Este documento está dirigido únicamente a las personas relevantes y las personas que no sean personas relevantes no se deberán basar en el mismo ni actuar de conformidad con él. Las inversiones o actividades de inversión a las que hace referencia este documento sólo están disponibles para personas relevantes y sólo se realizarán con personas relevantes.

Ninguna parte de este informe podrá reproducirse, llevarse o transmitirse a los Estados Unidos de América ni a personas o entidades americanas. El incumplimiento de estas restricciones podrá constituir infracción de la legislación de los Estados Unidos de América.

El sistema retributivo del/los analista/s autor/es del presente informe se basa en una multiplicidad de criterios entre los cuales figuran los ingresos obtenidos en el ejercicio económico por BBVA e, indirectamente, los resultados del Grupo BBVA, incluyendo los generados por la actividad de banca de inversiones, aunque éstos no reciben compensación basada en los ingresos de ninguna transacción específica de banca de inversiones.

**BBVA no es miembro de FINRA y no está sujeta a las normas de revelación previstas para sus miembros.**

**"BBVA está sometido al código de conducta de los Mercados de Valores del Grupo BBVA, el cual incluye, entre otras, normas de conducta establecidas para prevenir y evitar conflictos de interés con respecto a las recomendaciones, incluidas barreras a la información. El Código de Conducta en los Mercados de Valores del Grupo BBVA está disponible para su consulta en la dirección Web siguiente: [www.bbva.com / Gobierno Corporativo](http://www.bbva.com/GobiernoCorporativo)".**

**BBVA es un banco supervisado por el Banco de España y por la Comisión Nacional del Mercado de Valores, e inscrito en el registro del Banco de España con el número 0182.**