

¿Liquidez o moratoria?

Diario Expansión (España)

Santiago Fernández de Lis

26 Mar 2018

El BCE ha anunciado recientemente que está estudiando centralizar el mecanismo de suministro de liquidez de emergencia (ELA, por sus siglas en inglés) para bancos con dificultades. Actualmente la responsabilidad de esta ventanilla es de los bancos centrales nacionales, aunque con la autorización del BCE por encima de ciertos límites. Las eventuales pérdidas se absorben por los Tesoros nacionales, si bien pueden recuperarlas, a la larga, traspasándolas a los fondos dotados por la industria. La centralización de ELA supondría una mutualización de estos riesgos y corregiría la heterogeneidad en su aplicación observada en varios casos de resolución recientes en España, Italia, Letonia...

Centralizar esta ventanilla de emergencia supondría un impulso importante hacia la Unión Bancaria: con un supervisor único, una sola autoridad (y fondo) de resolución, y un único prestamista de última instancia, destacaría aún más la incongruencia de mantener unos seguros de depósitos segmentados por países. El seguro de depósitos europeo (EDIS) caería por su propio peso.

Un problema relacionado, pero diferente, es la disociación entre ELA y el marco de resolución de bancos. Los debates sobre liquidez en resolución ignoran que, cuando un banco llega al punto de no viabilidad, normalmente tiene posiciones deudoras importantes frente al banco central en forma de ELA. El BCE tiene prohibido prestar a entidades insolventes, por lo que, una vez traspasado ese umbral, debería cesar en su apoyo. Este marco se ha flexibilizado recientemente, de manera que es posible mantener el apoyo por un tiempo si la entidad tiene un plan de recapitalización creíble. Se debería diseñar además un mecanismo para que el apoyo de liquidez por parte del banco central, necesariamente temporal, lo asuma gradualmente la institución responsable de la resolución (el Fondo Único de Resolución, FUR, con apoyo del Mecanismo Europeo de Estabilización, MEDE) hasta que la entidad recupere el acceso a los mercados.

Al mismo tiempo, se discute en Bruselas una revisión de la Directiva de Recuperación y Resolución de Bancos, que debería ser una oportunidad para corregir algunas de las deficiencias observadas. Sin embargo, algunas de las propuestas en discusión pueden exacerbar la fragmentación en la Eurozona, y dificultar el avance hacia la Unión Bancaria, en especial la llamada "moratoria" sobre ciertos pasivos en casos de resolución, que incluye los depósitos cubiertos. La idea es que, ante la probable salida de depósitos previa o inmediatamente posterior a la resolución, se puedan establecer límites, por unos pocos días, sobre la disponibilidad de los depósitos garantizados; en otras palabras, un corralito. Esta es una mala idea que puede generar contagio a otras instituciones y desencadenar fugas de depósitos en los sistemas financieros más vulnerables, máxime si se mantienen los seguros de depósitos a nivel nacional. Con la tecnología actual, que permite trasvases de depósitos instantáneos hacia cualquier país, la moratoria no es una herramienta adecuada para hacer frente a una crisis de liquidez.

Los bancos centrales se crearon precisamente para ofrecer préstamos de última instancia y evitar pánicos bancarios. Es paradójico que ahora Europa, por incapacidad de establecer un marco coherente de suministro de liquidez en resolución, se plantee instaurar el corralito como herramienta normal en la gestión de crisis. Si hay que ganar unos días en el proceso de resolución, lo razonable es hacerlo con apoyo de liquidez, no con límites a la retirada de depósitos. Pero para ello es necesario ligar ELA con liquidez en

resolución, como se señaló más arriba.

El nuevo marco de resolución de bancos, que exige que las pérdidas las absorban los acreedores en lugar de los contribuyentes, es incompatible con la “ambigüedad constructiva” que ha impregnado tradicionalmente el marco de ELA. Los compradores de bonos exigen claridad sobre las condiciones de resolución de los bancos. Y el acceso a la liquidez (incluyendo ELA) es un aspecto básico de las reglas del juego. La centralización de la liquidez de emergencia contribuirá a establecer un terreno de juego más equilibrado, con reglas comunes y más claras, y supondrá un avance importante hacia la Unión Bancaria. Pero, contrariamente a lo que parecen pensar los dirigentes europeos que lo apoyan, la posibilidad de una moratoria sobre los depósitos cubiertos no refuerza este esquema, sino que lo debilita.

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.