

# Finance, Markets and Valuation

## Aspectos macroprudenciales de la Unión Bancaria

### Macroprudential aspects of the Banking Union

Urbano López Fernández<sup>1</sup>

<sup>1</sup>*Departamento de Administración y Dirección de Empresas, Universidad Católica San Antonio de Murcia (UCAM). Murcia, España. Email: ulopez3@alu.ucam.edu*

JEL: E58; G20; N24

---

#### Resumen

El presente trabajo pretende abordar los principales aspectos macroprudenciales de la Unión Bancaria, surgida como respuesta a la crisis europea de deuda soberana. Tras la Gran Recesión, a nivel internacional, se llegó a un cierto consenso acerca de la necesidad de establecer e implementar este tipo de regulación macroprudencial para lograr un sector financiero más robusto. Por ello, desde esa perspectiva, se analizan cada uno de los pilares fundamentales de la Unión Bancaria, así como su código único normativo, para ver si está presente y, en su caso, si lo está de manera suficiente. Igualmente, se estudian algunos indicadores financieros para ver si los cambios regulatorios se están reflejando en los datos, a sabiendas del poco recorrido temporal del nuevo mecanismo. Finalmente, se sugieren algunas ideas y propuestas para mejorar diversos elementos macroprudenciales de la Unión Bancaria.

*Keywords:* Regulación macroprudencial; Sistema financiero; Unión Bancaria

---

#### Abstract

The present document addresses the main macroprudential aspects of the Banking Union, that arose as a reply to the European sovereign debt crisis. After the Great Recession, at international level, a certain consensus was reached regarding the necessity to set out and implement this kind of macroprudential regulation to achieve a robust financial sector. Because of this, from this perspective, each of the fundamental pillars of the Banking Union is analysed, just as its single rulebook, to check if it is in existence and, in this case, if it is sufficient. Equally, some financial indicators are studied to check if regulatory changes are reflected in the data, in the full knowledge that the new mechanism has been in place for a short time. Finally, some ideas and proposals are suggested to improve several macroprudential elements of the Banking Union.

*Keywords:* Macroprudential regulation; Financial system; Banking Union

DOI: 10.46503/XLXO2871

#### Corresponding author

Urbano López  
Fernández

Recibido: 7 Feb 2019

Revisado: 22 Mar 2019

Aceptado: 12 Abr 2019

Finance, Markets and  
Valuation  
ISSN 2530-3163.

## 1 Introducción

Una década después del comienzo de la crisis económica cuyos primeros síntomas se manifestaron el verano de 2007, denominada como Gran Recesión, se sigue completando el

*Cómo citar este artículo:* López Fernández, U. (2019) Aspectos macroprudenciales de la Unión Bancaria. *Finance, Markets and Valuation* 5(1), pp. 19–37.

edificio regulatorio que se empezó a construir como respuesta a la misma. Muchas han sido las reformas emprendidas por el regulador, tanto a nivel global como local, destacando las que se han llevado a cabo en el sector bancario, ya que este fue determinante para su surgimiento y desarrollo.

Los líderes del G-20, en la reunión de Noviembre de 2008 en Washington, se comprometieron a la "mejora de la regulación a una reforma de la "supervisión prudencial"(Declaración, párrafos 8 y 9). Tal enfoque se fue consolidando en los siguientes encuentros, haciendo referencia expresa al desarrollo de un marco de política macroprudencial, lo que adelantaba la importancia que este último aspecto tendría en la regulación del futuro.

Para abordar tal objetivo era necesaria la reforma de los acuerdos hasta entonces vigentes (Basilea II), cuya implantación total ni siquiera había concluido cuando estalló la crisis. Así, en la Cumbre de Seúl de noviembre de 2010 se recogieron los primeros resultados de los trabajos encargados por el G-20 al Comité de Basilea, aprobando las reformas conocidas como Basilea III (Documento, párrafo 29).

En la Unión Europea la labor regulatoria ha sido igualmente intensa, no habiéndose limitado a transponer la normativa internacional, sino que ha dado un paso más creando la llamada Unión Bancaria. Esta tarea no ha respondido a una evolución uniforme en el tiempo, sino que se ha ido realizando como respuesta a los retos que fue presentando la crisis. La Unión Bancaria se asienta sobre pilares diversos, que tienen el objetivo principal de crear “un marco financiero integrado que garantice la estabilidad financiera, sobre todo en la zona del euro, y reduzca al mínimo el coste de las quiebras bancarias para los ciudadanos europeos” (Van Rompuy, Barroso, Juncker, y Draghi, 2012) así como “romper el círculo vicioso entre bancos y emisores soberanos”(Declaración de la Cumbre de la Zona del Euro, 2012).

Este trabajo versa especialmente sobre los aspectos macroprudenciales de este nuevo mecanismo. Por ello, se comenzará por el estudio del concepto y su necesidad. A continuación, se analizarán los nuevos acuerdos de Basilea III, para ver cómo la regulación macroprudencial ha quedado reflejada en la misma. Seguidamente, se pasará a analizar la Unión Bancaria desde ese enfoque, estudiando cada uno de los pilares que la conforman.

Se finalizará con el análisis de determinados indicadores que puedan mostrar si, por el momento, se están cumpliendo los objetivos marcados, teniendo en cuenta, eso sí, el poco recorrido temporal de las medidas adoptadas.

## 2 Regulación macroprudencial

### 2.1 Concepto y necesidad

El enfoque prudencial anterior a la Gran Recesión fue claramente de carácter microprudencial, insuficiente para proteger el sistema financiero en su conjunto y garantizar la estabilidad financiera.

De ahí el giro hacia la regulación macroprudencial que se ha comentado. Siguiendo a Borio (2009), podemos definir la misma como aquella que “enfoca el sistema financiero como un conjunto, con el objetivo de limitar los costes macroeconómicos de los episodios de crisis financieras” y “trata el riesgo agregado como dependiente del comportamiento de las instituciones financieras”. Por el contrario, la microprudencial es aquella que se centra en las entidades individualmente consideradas y en la protección del depositante.

La regulación microprudencial era fruto de la creencia de que si cada una de las entidades financieras era solvente también lo sería el conjunto del sector, cayéndose, por tanto, en la falacia de la composición, como explican (Brunnermeier y cols., 2009, p. 15) o (de la Torre y Ize,

2014, p. 18). Las entidades financieras, guiadas por su propio interés, pueden comportarse de una manera que sea perjudicial para el conjunto (Freixas, Laeven, y Peydró, 2015, p. 253). Así, por ejemplo, cuando un banco decide incrementar su ratio de capital, puede tomar la decisión de reducir su activo, liquidándolo y reduciendo su oferta de créditos, lo que puede ocasionar perjuicios para otras entidades por los efectos que puede tener en el valor de los activos y en la contracción del crédito. Como destacan (Hanson, Kashyap, y Stein, 2011, p. 5), el regulador no tuvo en cuenta que un banco en problemas puede restaurar su ratio de capital “a través del numerador o del denominador”.

## 2.2 Externalidades. Interconectividad y prociclicidad

Freixas y cols. sostienen que son dos las dimensiones específicas del riesgo sistémico, una temporal y otra transversal. La primera de ellas refleja la prociclicidad del sistema financiero y la segunda la distribución del riesgo en un momento dado en el sistema financiero, importante para el contagio y la transmisión de efectos entre entidades (Freixas y cols., 2015, p. 259).

En este mismo sentido, el Banco de Pagos Internacionales (BPI) en su 79º Informe Anual señalaba como externalidades negativas con repercusiones sistémicas centrales “las exposiciones y vínculos comunes de las entidades que pueden dar lugar a quiebras en cadena, y la prociclicidad” (79º Informe Económico Anual, 2009, p. 144).

En una economía con entidades financieras grandes y muy interconectadas, el riesgo sistémico es elevado, teniendo en cuenta, además, el papel que juegan los intermediarios financieros en el conjunto de la misma. Son esenciales las exposiciones comunes para entender por qué las entidades pueden fallar al mismo tiempo (Borio, 2009). La gravedad del problema derivará del grado de interconexión y de la magnitud de la entidad afectada, entendiéndolo Jácome y Nier que una quiebra genera riesgo sistémico si “perjudica la capacidad de otras instituciones para seguir proporcionando servicios financieros”. Ello, se plasmaría en el grave riesgo de contagio del fallo de un banco al resto de entidades. Tal contagio tiene diferentes fuentes, como son la exposición directa, la venta masiva de activos y desvalorización de estos, la retirada de otras instituciones, los problemas de liquidez y de crédito, etc (Jácome y Nier, 2012, p. 31). Respecto a la prociclicidad, siguiendo la definición del entonces Foro de Estabilidad Financiera, esta se refiere a “las interacciones dinámicas entre los sectores financiero y real de la economía. Esas interacciones tienen a amplificar el ciclo económico y causa una inestabilidad financiera exacerbada” (79º Informe Económico Anual, 2009, p. 8). El BPI explica el fenómeno en su 80º Informe Anual:

“Cuando la economía se expande, el crédito tiende a simplificarse y abarataarse, ya que los bancos tienen abundancia de fondos para prestar y de capital, los prestatarios gozan de mayor solvencia y los activos que sirven de garantía se revalorizan. En cambio, en épocas de desaceleración sucede lo contrario: los bancos se ven obligados a absorber pérdidas imprevistas, lo que erosiona su capitalización y les fuerza a racionar el crédito; la solvencia de los prestatarios mengua y las garantías se deprecian” (80º Informe Económico Anual, 2010, p. 20).

En ese documento, el propio BPI considera esta externalidad como fundamental para entender la reciente crisis (80º Informe Económico Anual, 2010, p. 97). En la misma línea, Gual, en su texto El carácter procíclico del sistema financiero, pone de manifiesto que “en el fondo, en la raíz de la crisis actual, y de otras similares a lo largo de la historia, está la tendencia a la aparición de los booms de crédito”, destacando entre la diversas causas de tal prociclicidad, unas que son propias del sistema bancario, como la competencia por cuota o la gestión del riesgo; y otras que se encontraban en la regulación vigente en ese momento (persistiendo varias de ellas en la

CAPITAL				
	Nivel 1 Ordinar (CET1)	Colchón de conservación	Nivel 1 Adicional	Total Nivel 1
Basilea II	2,00 %	NO	2,00 %	4,00 %
Basilea III	4,50 %	2,50 % CET1	1,50 %	8,50 %
Nivel 2				Coef. Apalancamiento
Basilea II	4,00 %			NO
Basilea III	2,00 %			3 % Nivel 1
REQUISITOS MACROPRUDENCIALES				
	Colchón anticíclico	Colchón E.Sistémicas	Colchón apalancamiento	
Basilea II	NO	NO	NO	
Basilea III	0-2,5 % CET1	1-3,5 % CET1	Sí E.Sistémicas	

**Tabla 1.** Basilea III vs. Basilea II.

actualidad) como son la contabilidad según el valor razonable, el cómputo de determinados elementos en los fondos propios, la medición del riesgo por las propias entidades, y el alcance limitado de tal regulación, que no abarcaba, por ejemplo, a la banca en la sombra (*79° Informe Económico Anual, 2009*, p. 23).

Basilea I y II no adoptaron medidas suficientes para mitigar la prociclicidad y el riesgo sistémico.

### 3 Basilea III

#### 3.1 Consideraciones generales

Basilea III no es un único texto normativo que contiene las reformas prudenciales aplicables a la banca tras la crisis, sino que es un conjunto de documentos que comenzaron a aprobarse en Noviembre de 2010 y cuya elaboración ha culminado en 2017. Además, las normas aprobadas inicialmente han sido objeto de revisión y ampliación a lo largo del proceso.

Basilea III no es un tratado internacional en sentido estricto, sino que más bien se trata de “compromisos morales” que adoptan los gobiernos, y que son desarrollados por los diferentes Estados, plasmándolos en su regulación interna (*Uría Fernández, 2016*, p. 142).

El nuevo conjunto de medidas no reemplaza del todo a los acuerdos Basilea II, sino que se le añade, modificando varios de sus elementos y, especialmente, introduciendo herramientas prudenciales nuevas.

#### 3.2 Nuevos requerimientos para la banca

##### Requerimientos generales

En la *Tabla 1* se pueden observar las grandes diferencias respecto a Basilea II en lo que se refiere a los requerimientos de capital a las entidades de crédito. Muy en síntesis, destaca el incremento del capital ordinario de Nivel 1 (CET1), es decir, de máxima calidad, que asciende a una cantidad mínima del 4,5 % de los activos ponderados por riesgo (APR), a la que se le suma un colchón de conservación, también compuesto por capital de máxima calidad, y que debe estar presente en todo momento, el cual asciende a un 2,5 % de los APR.

Otra novedad relativa al capital es que se introduce una ratio de apalancamiento, que establece que el capital de nivel 1 debe representar al menos el 3 % de la totalidad de las exposiciones, es decir, de los activos sin ponderar por riesgo.

Como se aprecia en la tabla, se incrementan sustancialmente las ratios de capital de calidad, si bien el mantenimiento de la ponderación por riesgo de los activos para calcular las mismas puede distorsionar la solvencia real de una entidad financiera, habiendo recibido críticas de autores como [A. R. Admati \(2016\)](#), o Gual y Jódar-Rosell (2014: 17) ([Jódar-Rosell y Solé, 2014](#), p. 17). Dicho esto, la última reforma de Basilea III de diciembre de 2017, reduce la discrecionalidad de los bancos para poder utilizar sus propios modelos.

Respecto a la ratio de apalancamiento, diversos autores la consideran positiva, como Admati y Hellwig, si bien consideran que el requisito del 3 % es poco exigente ([A. Admati y Hellwig, 2013](#), p. 225).

### **Requerimientos macroprudenciales**

En cuanto medidas estrictamente macroprudenciales, por un lado, para abordar la prociclicidad se posibilita la implantación de un colchón anticíclico de CET1, que puede ir del 0 al 2,5 % de los APR, en función del momento en el que se encuentre el ciclo crediticio. Se introduce con la intención de mitigar la expansión crediticia durante la fase alta del ciclo y atenuar la contracción en la desaceleración o recesión.

Por otro, y para reducir su interconexión, prevé un recargo para las entidades de importancia sistémica mundial, que oscilará entre el 1 % y el 3,5 %, también del CET1 de los APR, y da la opción a los Estados de implementar otro para entidades de importancia sistémica nacional, que podría alcanzar el 2 %.

Finalmente, se ha de destacar que en la última reforma de Basilea III se incluyó un colchón de capital de Nivel 1 a añadir sobre el coeficiente de apalancamiento para entidades de importancia sistémica global.

### **Coefficientes de liquidez**

Otra novedad importante es que se establecen dos coeficientes de liquidez que los bancos deben cumplir, la ratio de cobertura de liquidez, pensada para la liquidez a corto plazo, y la ratio de financiación estable neta, que es de carácter más estructural.

Existe debate sobre su carácter macroprudencial. Así, [Freixas y cols.](#) consideran que pueden reducir el riesgo sistémico por contagio, ya que “penaliza las conexiones financieras a corto plazo entre los bancos”. Igualmente respecto al riesgo sistémico procedente del sector financiero menos regulado dado que los bancos “son proveedores de fondos para la banca en la sombra” ([Freixas y cols., 2015](#), p. 275).

[Amorello](#) también considera estos coeficientes como de carácter macroprudencial, si bien resalta que es una cuestión discutida ([Amorello, 2018](#), p. 60). Así, [Landau](#) expone que las ratios no contemplan “requerimientos o restricciones cíclicamente ajustados”, y que “no tiene entre sus objetivos, ni entre sus efectos, prevenir la generación de excesiva transformación de plazos a través del sistema. Ni proporciona una efectiva protección contra los shocks de liquidez agregada” ([Landau, 2018](#), p. 249).

## 4 La unión bancaria

### 4.1 Antecedentes de la unión bancaria. El informe Larosière. El Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF)

En el inicio de la crisis la Unión Europea se vio obligada a adoptar medidas a corto plazo para intentar atajarla o mitigarla (Field y Pérez, 2009, p. 43). Tales medidas fueron de carácter diverso, comprendiendo desde inyecciones de liquidez por parte del Banco Central Europeo hasta rescates de entidades financieras por los Estados miembros, pasando por planes de estímulo.

Posteriormente, se entró en una segunda fase en la que se trataron de abordar problemas de fondo relativos a las deficiencias observadas durante la crisis económica. Para ello, la Comisión Europea encomendó a finales de 2008 a un Grupo de Alto Nivel presidido por el ex Gobernador del Banco de Francia, Jacques de Larosière, que presentara propuestas “para fortalecer el marco supervisor europeo cubriendo todos los sectores financieros, con el objetivo de un sistema de supervisión europeo más eficiente e integrado” (Comisión Europea, 2009, p. 78), tal y como hizo mediante la presentación de un informe.

Como consecuencia del mismo, se estableció el llamado Sistema Europeo de Supervisión Financiera, del que nacieron, entre otras, la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS), con el objeto de efectuar labores de supervisión macroprudencial, y las tres Autoridades Europeas de Supervisión (AES), como la Autoridad Bancaria Europea (AEB), que tendrían funciones de “microsupervisión”.

Según Benzo, el SESF supuso cambio de mentalidad en Europa, ya que reflejaba una mayor conciencia de la necesidad de crear estructuras de supervisión adecuadas para un sector financiero transfronterizo, favoreciendo la integración de los mercados financieros, si bien, concluye que “estos organismos han carecido de poderes de ejecución y supervisión directos que les permitan tomar medidas propias de la supervisión. (...) En la mayoría de los casos, la efectividad de las decisiones de estos organismos dependen de la voluntad de los Estados miembros o de la Comisión Europea de acatarlas o refrendarlas” (Benzo, 2013, p. 32).

### 4.2 Necesidad y objetivos. El círculo vicioso y el “trilema”

La crisis de deuda soberana se acentuó especialmente en 2012, notándose de lleno en los países periféricos de la Eurozona, lo que ponía de manifiesto la fragilidad de la Unión Monetaria, que no lograba atajar la Gran Recesión.

En ese contexto, se evidenció, además, la problemática del vínculo entre bancos nacionales y su Estado soberano, lo que se llamó el círculo vicioso o bucle diabólico entre ambos. Así, por un lado, un soberano débil amenaza la solvencia de sus bancos domésticos si estos tienen grandes cantidades de deuda soberana doméstica, o si tienen la expectativa de una posibilidad implícita de beneficiarse de un rescate público. Por otro, el Estado se financia gracias a la compra de sus bonos por parte de los bancos nacionales, y una quiebra de estos, además de hacerle perder financiación, supondrá un riesgo de que tenga que rescatarlos (Claeys, 2017, p. 4).

Además, la prima de riesgo de la deuda pública española e italiana estaba llegando a niveles difíciles de sostener y, como señala Uría, “la combinación de estos efectos, al principio en el caso de Grecia y, posteriormente, en el resto de los países del sur de Europa (España entre ellos), provocó a partir del año 2011 una situación de “fragmentación financiera”, es decir, una situación, teóricamente incompatible con una Unión Monetaria” (Uría Fernández, 2016, p. 150).

Por tanto, la Eurozona se encontraba ante el conocido como “trilema”, es decir, ante la “imposibilidad de mantener al mismo tiempo la estabilidad financiera, una integración financiera plena y políticas supervisoras nacionales” (Roldán, 2018, p. 5).

También tuvo su peso el importante coste de los rescates públicos a la banca por parte de los contribuyentes, que según (Millaruelo, Del Río, y cols., 2017, p. 5) en 2015 ascendía a unos 465.600 millones de Euros, lo que supone un 3,15 % del PIB europeo.

### 4.3 Nacimiento institucional

Ante esta situación, la Unión Bancaria se fue gestando en mayo y junio de 2012. Como señala Sánchez, se puede considerar que la iniciativa oficial para la creación de una Unión Bancaria en el área del euro partió de la Cumbre del Eurogrupo, celebrada en el seno del Consejo Europeo del 28-29 de junio de 2012” (Sánchez Saorin, 2015, p. 39).

Previamente, se había presentado el denominado como “Informe de los Cuatro Presidentes”, titulado Hacia una auténtica Unión Económica y Monetaria, donde se establecían líneas de trabajo fundamentales para el desarrollo de la Unión Bancaria.

Los objetivos eran muy claros, pues el 29 de Junio se reflejó en la Declaración la Cumbre de la Zona Euro el siguiente compromiso: “es imperativo romper el círculo vicioso entre bancos y emisores soberanos. La Comisión presentará en breve propuestas relativas a un mecanismo único de supervisión basadas en el artículo 127, apartado 6 (...)”

La racionalidad económica de construir la UB ante la problemática que se presentaba se basaba en trasladar la responsabilidad por los rescates bancarios del ámbito nacional al de la Eurozona, de modo que lo mismo debía ocurrir con la supervisor. De este modo, se alejaba a los bancos de su soberano. De ahí que la UB descansa, tal y como se desprende de la Hoja de ruta hacia una Unión Bancaria (Comisión Europea, 2012, p. 39), sobre esos dos pilares, así como sobre un sistema europeo de garantía de depósitos, y el código único normativo, cuyo origen es anterior, pero que se incorpora a esta, considerándose tal compendio regulatorio como un elemento básico de la misma.

De hecho, la UB es definida en la propia web del Consejo como “un sistema de supervisión y resolución bancarias a escala de la UE que funciona con arreglo a normas para toda la UE” (Consejo de Europa, 2018).

### 4.4 La base de la Unión Bancaria. Código único normativo

#### **Consideraciones generales**

En el año 2013 la UE culminó los trabajos que dieron lugar a la introducción de los requerimientos de Basilea III en la normativa europea, en concreto, mediante la aprobación del Reglamento nº 575/2013 (conocido como CRR) y de la Directiva nº 2013/36 (conocida CRD IV).

Como señala Uría, esta normativa no se limita a la incorporación de los acuerdos de Basilea III, sino que “fue más allá”, regulando cuestiones como el gobierno de las entidades o su política retributiva (Uría Fernández, 2016, p. 144).

La Directiva, por su propia naturaleza, introduce previsiones generales, sujetas a discreción nacional, y el Reglamento, por el contrario, introduce normas más concretas, “creando una verdadera regulación única” (Sánchez Saorin, 2015, p. 89), lo que junto a la labor de la ABE favorece la armonización de la normativa a nivel europeo.

En cuanto a los requerimientos en sí, se puede decir que son en gran medida una transposición de Basilea III en lo que respecta a los ratios de capital, colchones de conservación y anticíclico, así como los previstos para las entidades sistémicas. Igualmente, en lo que respecta

a los coeficientes de apalancamiento (si bien no se establece una cifra concreta) y de liquidez. Como luego se verá, se da la posibilidad de que el supervisor pueda introducir colchones y requerimientos específicos.

### **Novedades macroprudenciales**

En el artículo 133 de la CRD IV se introduce la posibilidad de que las autoridades nacionales apliquen un “colchón contra riesgos sistémicos” de al menos un 1 % de CET1 de los APR “para el sector financiero o uno o varios de sus subsectores con el fin de prevenir o paliar los riesgos sistémicos o macroprudenciales acíclicos a largo plazo que no estén cubiertos por el Reglamento nº 575/2013”. El colchón puede ascender hasta el 5 %. Su implantación no es automática, pues debe seguir un procedimiento a nivel europeo, a instancias del Estado miembro que lo requiera, para su aprobación definitiva.

A su vez, el artículo 458 del CRR (el llamado “paquete de flexibilidad”) permite que se adopten nuevas medidas si la autoridad nacional observa “cambios en la intensidad del riesgo macroprudencial o sistémico del sistema financiero capaz de entrañar perjuicios graves para el sistema financiero y la economía real”. Tales medidas pueden plasmarse en mayores requisitos de fondos propios, de liquidez y para las grandes exposiciones, en el nivel del colchón de conservación, las ponderaciones por riesgo, etc.

Por otro lado, el artículo 459 del mismo texto faculta a la Comisión para que durante un año pueda adoptar determinados requisitos “más estrictos en lo que se refiere a las exposiciones (...)”.

También es de destacar que se permite a las autoridades nacionales aumentar temporalmente la ponderación por riesgo de determinados préstamos, de acuerdo con los artículos 124 y 164 del Reglamento. Igualmente, de conformidad con el 103 y 105 de la Directiva se pueden aplicar diversas medidas por motivos sistémicos, como la posibilidad de añadir recargos de liquidez.

En cuanto al momento de entrada de las medidas, ha sido gradual, y todavía no se han aplicado en su totalidad, si bien se ha de destacar que el colchón para entidades sistémicas (mundiales o nacionales) comenzó a aplicarse a partir de 2016, a igual que el colchón anticíclico, destacando que en la actualidad se está implementado en siete países europeos. El colchón contra riesgos sistémicos también está siendo aplicado ya en diversos países.

## **4.5 Los pilares de la Unión Bancaria**

### **El Mecanismo Único de Supervisión (MUS)**

El Mecanismo Único de Supervisión es el sistema que se ha dado la Eurozona para efectuar la supervisión prudencial bancaria. Su funcionamiento comenzó el 4 de Noviembre de 2014 y está regulado por el Reglamento nº 1024/2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito y encuentra su fundamentación jurídica en el artículo 127.6 del Tratado de Funcionamiento de la UE.

Siguiendo a [Abascal, Alonso, de Lis, y Golecki \(2014\)](#), se puede diferenciar un aspecto institucional y otro funcional ([Abascal y cols., 2014](#), p. 20). Sobre el primero, indican que se acordó un “enfoque diferenciado”, mediante el cual el BCE supervisa directamente los bancos “significativos” de la zona euro y las autoridades nacionales el resto. El BCE podrá intervenir en cualquier banco no significativo en cualquier momento, por lo que están indirectamente supervisados por él.

Respecto al alcance funcional, se establece un modelo complejo, que Sapir considera "híbrido", ya que la responsabilidad macroprudencial descansa tanto en el BCE como en las autoridades nacionales, pudiendo ser éstas instituciones diversas (Abascal y cols., 2014, p. 165).

Algunos autores, como Amorello, entienden que entre el BCE y las autoridades nacionales, existe una subordinación del primero (Consejo de Europa, 2018, p. 85), por el reparto que efectúan tanto el Reglamento aludido como el Reglamento y la Directiva de requisitos prudenciales, ya vistos. En cualquier caso, es imprescindible una colaboración efectiva entre el BCE y las autoridades nacionales competentes.

Dentro del mecanismo, además, se ha creado un Consejo de Supervisión, regulado en el artículo 26 y siguientes del Reglamento 1024/2013, al que se le encarga la planificación y ejecución de las funciones atribuidas al BCE en el contexto del MUS, si bien la aprobación última de las decisiones le corresponde al Consejo de Gobierno, considerándose, además, "que todo proyecto de decisión queda adoptado salvo que (...) se oponga a ello" (artículo 26. 8).

Como se ha indicado, nos encontramos con un reparto competencial entre el BCE y las autoridades nacionales. El artículo 5 del Reglamento, relativo a las "funciones e instrumentos macroprudenciales", especifica en el apartado 1 que las autoridades nacionales "siempre que se considere oportuno o necesario, (...) impondrán requisitos en lo que se refiere a los colchones de capital que hayan de mantener las entidades de crédito, además de los requisitos de fondos propios (...), y tomarán cualquier otra medida destinada a subsanar riesgos sistémicos o macroprudenciales que esté contemplada", si bien, como señala el apartado 2, "el BCE podrá, si lo considera necesario, imponer requisitos más elevados que los aplicados por las autoridades nacionales, y aplicar medidas más rigurosas para subsanar riesgos sistémicos o macroprudenciales". Debe resaltarse que el BCE tan sólo puede establecer medidas y requisitos más rigurosos, no menos exigentes.

También es significativa la previsión del apartado 3 del artículo, que contempla la posibilidad de que una autoridad nacional requiera al BCE para "que actúe con arreglo a lo dispuesto en el apartado 2, con el fin de hacer frente a la situación concreta del sistema financiero y económico de su Estado miembro."

En el caso del BCE, las medidas macroprudenciales que imponga deben estar recogidas en la normativa europea, si bien la autoridad nacional tendrá competencias más extensas, como señala el último párrafo del artículo 1 del Reglamento 1024/2013, pudiendo aplicar instrumentos no previstos en el Derecho de la Unión.

Además, tal posición de las autoridades nacionales se ve reforzada por la Directiva 2013/36, que en su artículo 104 (las llamadas facultades del Pilar 2) prevé diversas posibilidades para que implementen requisitos macroprudenciales, así como por el Reglamento 575/2013, que en el artículo 458 establece el llamado "paquete de flexibilidad", a aplicar por aquellas cuando observen riesgo sistémico o macroprudencial. Igualmente, son las responsables de aplicar el colchón anticíclico y los requerimientos adicionales para las entidades sistémicas.

Merler (2015) señala como un problema las limitaciones del BCE para aplicar políticas macroprudenciales, resaltando que puede implementar tan sólo aquellas que se centran en el prestamista, es decir, en los bancos, pero no aquellas que se centran en el prestatario, ya que estas solo pueden implementarse por las autoridades nacionales. Por ello, aboga por ampliar sus competencias a este respecto, entre otras razones por el riesgo de inacción de las autoridades nacionales por la importante "naturaleza política de estas políticas". De ahí que considera que el marco de la política macroprudencial en la Eurozona es insuficiente para abordar los problemas que surgen en el contexto de una "unión monetaria heterogénea"

(Merler, 2015, p. 38).

Podría existir un conflicto de intereses en el seno del BCE, debido a las posibles interacciones entre la política monetaria y la macroprudencial, ya que puede ocurrir que, por ejemplo, por una situación económica concreta, interese aplicar tipos de interés bajos y, al mismo tiempo, exista una burbuja en el precio de determinados activos u otros desequilibrios. Aunque en ambos casos la decisión final la tomará el Consejo de Gobierno del BCE, la política monetaria es propuesta por el ya existente Comité Ejecutivo y la supervisión bancaria corresponde al nuevo Consejo de Supervisión. A este respecto, debe resaltarse que en virtud del Tratado de Funcionamiento de la UE (artículo 27) el principal objetivo de la entidad es la estabilidad de precios, por encima de la financiera.

El artículo 25.5 del Reglamento establece la creación por el BCE de una Comisión de Mediación “con objeto de garantizar una separación de las funciones de política monetaria y de supervisión”.

Amorello (2018) aborda con detalle la cuestión, señalando que, a pesar de las diversas previsiones institucionales, existe una interacción asimétrica y frágil entre la política monetaria y la macroprudencial, resaltando que mientras que la primera, llevada a cabo por el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), es de carácter centralizado, la segunda se aplica de manera descentralizada, con diferentes autoridades nacionales involucradas, por lo que no existe un sistema de “pesos y contrapesos” (Amorello, 2018, p. 339).

Este autor entiende que la JERS debería jugar un papel más importante que el que le dota la regulación europea, pues, como ya se ha dicho, carece de competencias efectivas para ejercer una labor de supervisor financiero.

Todo ello pone de manifiesto que estamos ante un sistema de relaciones complejo, resaltando la profesora Lastra (2015) que el sistema de supervisión macroprudencial es “engorroso”, con el BCE, la JERS y autoridades nacionales “involucradas en diferentes niveles” (Lastra, 2015, p. 37).

### **El Mecanismo Único de Resolución (MUR)**

Como ya se ha dicho, los organismos internacionales constataron el alto coste para las finanzas públicas de los rescates bancarios (bail-out), por lo que se trabajó en la búsqueda de soluciones alternativas, concretamente en el rescate “interno” (bail-in). Además, a nivel europeo, era otro elemento necesario para separar al banco de su Estado soberano, ya que se limita la posibilidad de una crisis bancaria sea resuelta y financiada por este último.

Este segundo pilar de la UB está regulado por la Directiva 2014/59, de 15 de mayo, para la reestructuración y resolución de entidades de crédito y empresas de servicios de inversión. Se establece una autoridad europea central responsable de la resolución de los bancos europeos, la Junta Única de Resolución (JUR), regulada por el Reglamento n° 806/2014, que complementa la Directiva antes citada, y que, además de la JUR, crea el Fondo Único de Resolución, otro elemento importante del Mecanismo.

El MUR se trata de un sistema extrajudicial para resolver las crisis bancarias (Conthe, 2017, p. 225), destacando la Directiva en su considerando n.º 5 que se trata de establecer un “marco que dote a las autoridades de una serie de instrumentos creíbles para intervenir con suficiente antelación y rapidez en una entidad con problemas (...), al tiempo que se minimiza el impacto de su inviabilidad en el sistema”.

La Directiva señala entre los objetivos del mecanismo varios que tienen ese carácter. Así, por ejemplo, se dice en el considerando n.º 53 que “es necesario actuar con rapidez y coordinación

para mantener la confianza de los mercados y minimizar el contagio”.

Como señala [Conthe \(2017\)](#), estos mecanismos de resolución bancaria tratan de superar las limitaciones que tienen los sistemas pensados para resolver las insolvencias de entidades no financieras, por ejemplo, porque "la crisis de un banco podrá suscitar una súbita ola de desconfianza en otras muchas instituciones bancarias, lo que provocará un .efecto contagio" que afectará al conjunto del sistema bancario y tendrá, en consecuencia, un .efecto sistémico" ([Conthe, 2017](#), p. 225).

Ya se ha señalado que se establece un Fondo Único de Resolución, ya que, a pesar de la apuesta por el rescate interno, no se puede descartar que en determinados supuestos sean necesarios fondos públicos. Este organismo refuerza la pretensión de ruptura del círculo vicioso y de la “fragmentación financiera”, ya que como señala el Reglamento "si la financiación de los procedimientos de resolución hubiera de seguir siendo nacional a largo plazo, no se rompería del todo el vínculo entre los Estados y el sector bancario, y los inversores seguirían estableciendo las condiciones de empréstito según el lugar de establecimiento de los bancos, y no según su nivel de solvencia" (considerando nº 19).

Este Fondo se financia a través de los propios bancos, gradualmente hasta la fecha en la que entrará en pleno funcionamiento, alcanzando unos 55.000 millones de euros en 2024, y según el artículo 27. 7 de la Directiva solo puede ser utilizado para contribuir a la recapitalización de un banco cuando concurren las circunstancias tasadas en la misma.

La Directiva prevé en el artículo 32 diversas soluciones para abordar el tratamiento de los bancos con problemas, que son la alternativa privada, la liquidación, la resolución y la denominada la recapitalización precautoria, debiéndose optar por un mecanismo u otro en función de la situación en la que se encuentre la entidad.

Así, la primera es la alternativa privada, como sería la compra de una entidad por otra. En el caso de que no sea posible, si la entidad es inviable o es posible que lo sea, la misma puede seguir un proceso de liquidación conforme a su legislación nacional, o bien el de la resolución, donde se aplicaría la Directiva de la UE. La decisión entre la liquidación y resolución se adopta por la Junta en función de si la situación se considera de interés público, en cuyo caso se optará por la resolución.

Además, en cuarto lugar, nos encontramos la recapitalización precautoria", que se produce cuando una entidad está en dificultades pero es solvente (artículo 32.4 d). En este caso, se prevé la posibilidad de inyectar fondos públicos a la entidad .<sup>a</sup> fin de evitar o solventar perturbaciones graves de la economía de un Estado miembro y preservar la estabilidad financiera", pero con carácter temporal.

Tiene importancia para este trabajo la resolución, ya que, como se ha dicho, para que este mecanismo se active es condición necesaria la existencia de interés público (artículo 32. 5 de la Directiva) y este puede existir, entre otros motivos, si la resolución resulta necesaria para lograr los objetivos marcados para la misma, estableciendo el artículo 31. 2 b) como uno de ellos .evitar repercusiones negativas importantes sobre la estabilidad financiera, especialmente previniendo el contagio".

El artículo 34 dispone determinados principios a aplicar, como que los accionistas asuman las primeras pérdidas y los acreedores lo hagan después de aquellos, si bien se establece que estos no podrán quedar en una posición peor a la que hubieran tenido en el caso de que se hubieran aplicado los procedimientos de insolvencia ordinarios. Se promueve, además, el uso del capital contingente, capaz de absorber pérdidas.

El favorecimiento del rescate interno (bail-in), puede lograr que las futuras insolvencias que

se produzcan en la Eurozona sean menos lesivas para las finanzas públicas. Respecto al círculo vicioso entre banca y Estado, es un hecho destacable que la decisión sobre el procedimiento a emplear se adopte en el ámbito europeo y no nacional.

Schwarcz (2018) señala como elemento positivo del mecanismo que la circunstancia de que la deuda pueda convertirse en capital motivará a los acreedores a tomar un papel más significativo a la hora de controlar a la entidad, lo que repercutirá en que esta asuma menos riesgos. Como desfavorables, indica, entre otros, que este tipo de deuda puede resultar muy costosa para las entidades, y el riesgo moral por el incentivo que este tipo de mecanismos pueden generar a los gestores de banco, en el sentido de que pueden asumir importantes riesgos, ya que en caso de que las cosas vayan mal saben que este tipo de deuda pasa a ser capital, lo que a su vez puede hacer más costoso todavía la emisión de este tipo de títulos (Schwarcz, 2018, p. 16).

Sobre a las obligaciones contingentes convertibles (CoCos), Schwarcz (2018), A. R. Admati (2016) y (Conthe, 2017, p. 231) citan en sus trabajos la expresión del economista Avinash Persaud, que las calificó como "falso oro.<sup>en</sup> su artículo titulado Why Bail-In Securities Are Fool's Gold (2014), pues considera que pueden tener un efecto desestabilizador, ya que en el momento en el que cambia la percepción del riesgo entre inversores estos tratarán de huir de la entidad antes de que se produzca el bail-in. Tal circunstancia hará caer los títulos pudiendo desencadenar una serie de mecanismos de contagio. En esta línea, Conthe (2017) considera que "la perspectiva de que un banco pueda ser objeto de resolución puede sumirle en una peligrosa .espiral de la muerte"(death spiral) y generar pánicos bancarios".

Schoenmaker hace varias recomendaciones de cómo podría mejorar el sistema establecido en la UB para disminuir así los peligros macroeconómicos que puede ocasionar el bail-in. Así, en primer lugar, considera necesario endurecer los requerimientos de capital para los bonos convertibles de la banca, proponiendo, por ejemplo, que su ponderación por riesgo sea igual a la de los bonos corporativos. Igualmente, pide que haya un respaldo fiscal para el mecanismo, y que sea creíble, sugiriendo que el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) pueda ser utilizado si es preciso para recapitalizar directamente a los bancos. Además, propone restringir la venta de estos bonos a inversores no profesionales, para evitar expandir el riesgo, así como para que la autoridad de resolución sea menos susceptible de recibir presiones políticas (Schwarcz, 2018, p. 9).

Por su parte, Claeys (2017) considera que los 55.000 millones previstos para el Fondo de Resolución pueden ser insuficientes para una crisis sistémica, señalando, igualmente, la posibilidad de usar el MEDE como respaldo fiscal para el mismo (Claeys, 2017, p. 5). Conthe (2017) ha señalado que ese papel lo podría desempeñar el BCE, dada lentitud en la toma de decisiones del MEDE (Conthe, 2017, p. 235).

### **El Esquema Común de Seguro de Depósito (EDIS)**

Este tercer pilar todavía no ha sido todavía desarrollado, si bien es un objetivo de la UB desde su nacimiento. Es importante gozar de un sistema de garantía a nivel europeo si se pretende aplicar una supervisión al mismo nivel, pues en caso contrario puede producirse una mala alineación de los incentivos entre quien supervisa y quien debe asumir el coste, por ejemplo, de una quiebra bancaria. Si uno de los objetivos de la UB, como se ha visto, es distanciar a los bancos de su soberano, se requiere un esquema de garantía de depósitos europeo para que así la confianza en los bancos no dependa de la solvencia del gobierno de su país.

Su implantación se encuentra en una fase de estancamiento, a pesar de que se han realiza-

do numerosas propuestas al respecto, “debido a la postura encontrada entre los países que reclaman primero finalizar el proceso de limpieza de los balances afectados por el legado de la crisis y aquellos otros que abogan por avanzar hacia un esquema en que se compartan riesgos” (Cortina y Riestra, 2018, p. 235).

Por el momento, algunos países son reticentes a aplicar este esquema, de modo que su desarrollo e implantación están pospuestos. Roldán (2018) remarca que, además de “los problemas de mutualización de riesgos entre sistemas bancarios de los Estados miembros (...), lo cierto es que el EDIS tropieza también con sistemas nacionales de garantía de depósitos que, de facto, ofrecen coberturas muy por encima de los 100.000 Euros, contemplados en la normativa europea. Como, además, estos esquemas se radican en sistemas bancarios muy atomizados, con multiplicidad de pequeñas entidades, cualquier cambio podría provocar inestabilidades en dichos sistemas” (Roldán, 2018, p. 38).

## 5 Indicadores macroeconómicos

En este capítulo no se pretende realizar un estudio exhaustivo sobre la estabilidad financiera de la Eurozona, pues tal tarea excede el objetivo de este trabajo, sino que se pone el foco en algunos datos que pueden tener mayor relación con los objetivos de la Unión Bancaria y la regulación macroprudencial, ya explicados, especialmente en lo que respecta a las principales economías de la Eurozona. De ahí que queda lejos la intención de extraer conclusiones categóricas respecto a la situación macrofinanciera de la UB.

En cuanto a las entidades, destaca el incremento de las ratios de capital, pues, como se aprecia en la figura 1, se ha pasado a nivel de la Eurozona de una ratio del 8,39 % de capital de Nivel 1 en 2008 al 15,59 % en 2017, casi el doble, lo que supone tener unos bancos más solventes. A pesar de ello, no es tan positivo el dato de préstamos de dudoso cobro, pues si bien la tendencia es decreciente (figura 2), se continúa en una posición negativa a nivel internacional, con una ratio muy superior (figura 3) a la de otras grandes economías mundiales, en todos los casos inferiores a la mitad de la de la Eurozona. Especialmente preocupante es el caso de Italia, cuyos esfuerzos son insuficientes, con una ratio del 9,51 %, más del doble de la media europea, siendo su banca el principal problema del sistema bancario europeo.

Respecto a la deuda pública, su nivel sigue siendo superior al del inicio de la crisis, habiéndose incrementado en las economías más importantes, excepto en la alemana, siendo significativo el caso de España, que ha pasado del 35,59 % del PIB en 2007 al 98,38 % en 2018 (figura 4). La Eurozona en su conjunto registraría una ratio aún peor si no fuera por el nivel estable que mantiene Alemania, su principal economía. En cuanto al círculo vicioso entre la banca nacional y su soberano, se constata que los programas de adquisición de activos iniciados por el BCE han provocado en países como Francia y España una sustitución de las compras de deuda por parte de la banca nacional por las realizadas por el banco central (figura 5). Muy en relación con ello, es de destacar la mejora en los últimos trimestres de los datos relativos al coste de la financiación de los Estados (figura 6), reduciéndose así el diferencial entre Alemania y los países periféricos, de modo que se ha atenuado significativamente la “fragmentación financiera”, si bien persiste la incertidumbre en cuanto a qué ocurrirá cuando la política monetaria se normalice.

Como indicador que puede dar una señal respecto a la ruptura real del mencionado vínculo, así como de lo que pueda ocurrir a futuro, se adjunta la figura 7 (elaborado por AIREF), que muestra la cercanía y correlación entre las primas de riesgo de la deuda pública y la bancaria en Italia y España en los últimos meses, lo que manifiesta que el mercado no da por asegurada

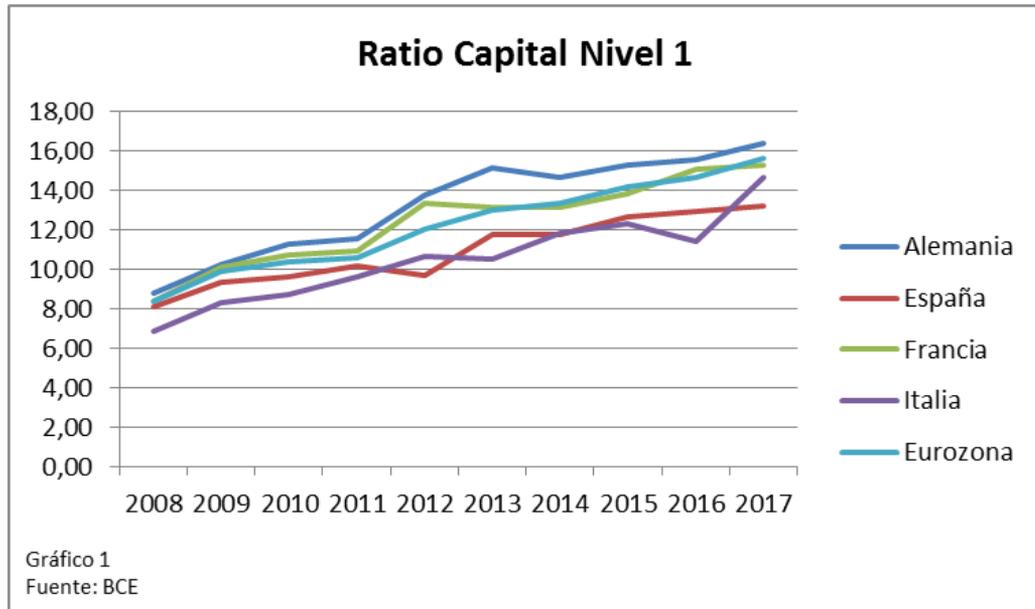


Figura 1. Ratio Capital Nivel 1

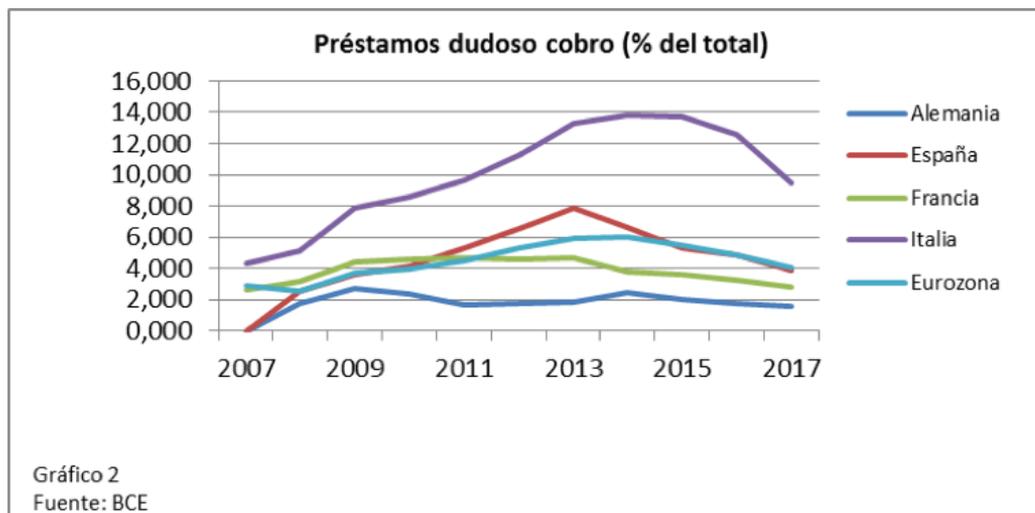


Figura 2. Préstamos de dudoso cobro (como porcentaje del total)

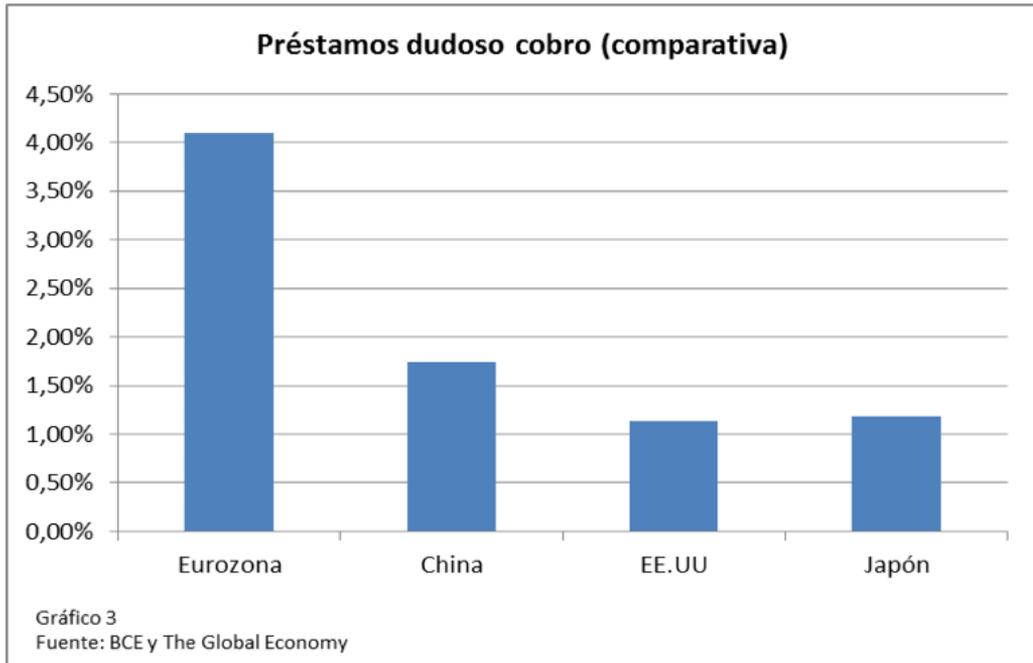


Figura 3. Préstamos de dudoso cobro. Comparativa

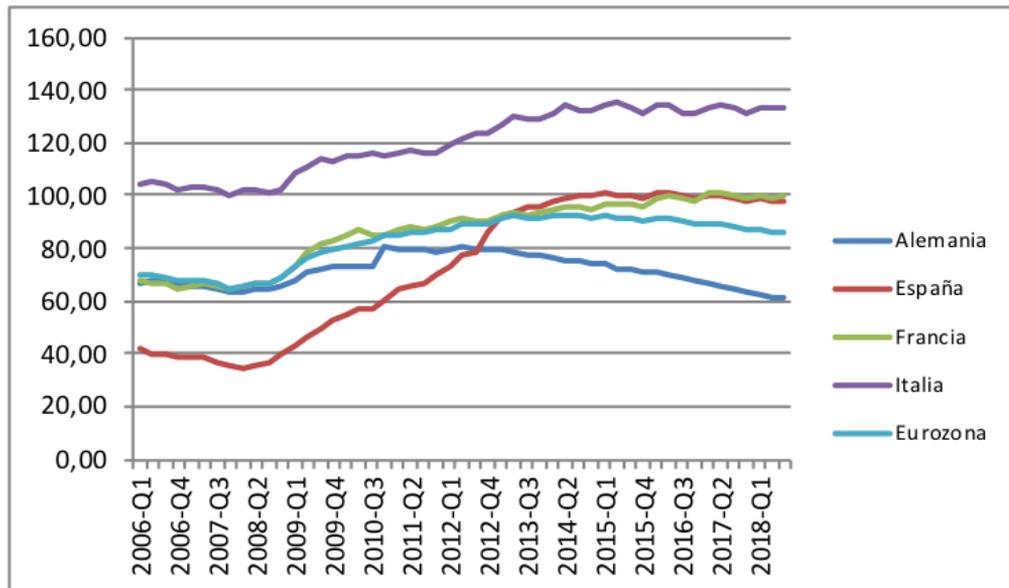


Figura 4. Deuda Pública. Porcentaje sobre PIB

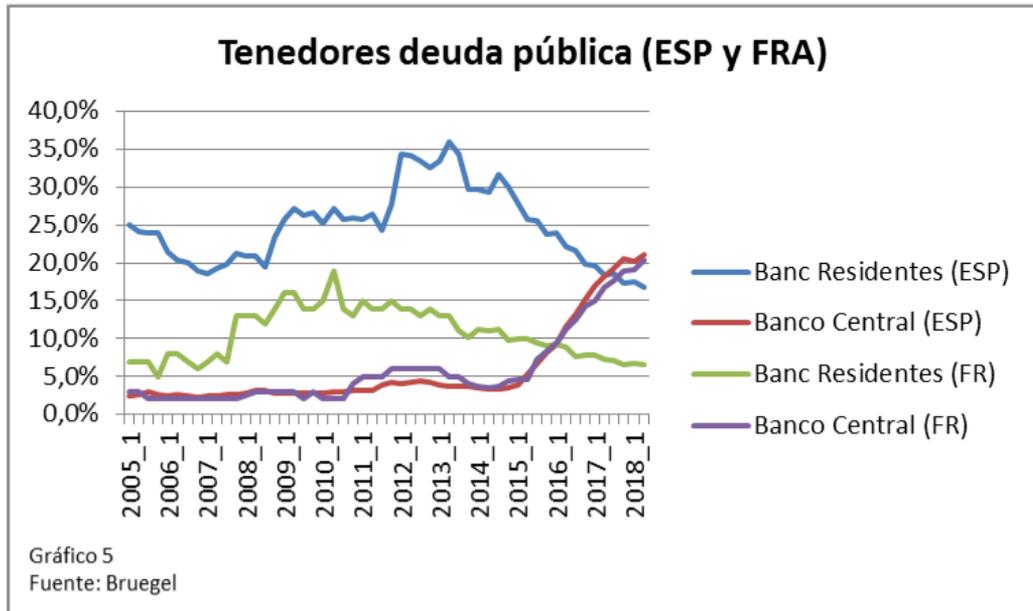


Figura 5. Tenedores deuda pública. Comparativa España y Francia

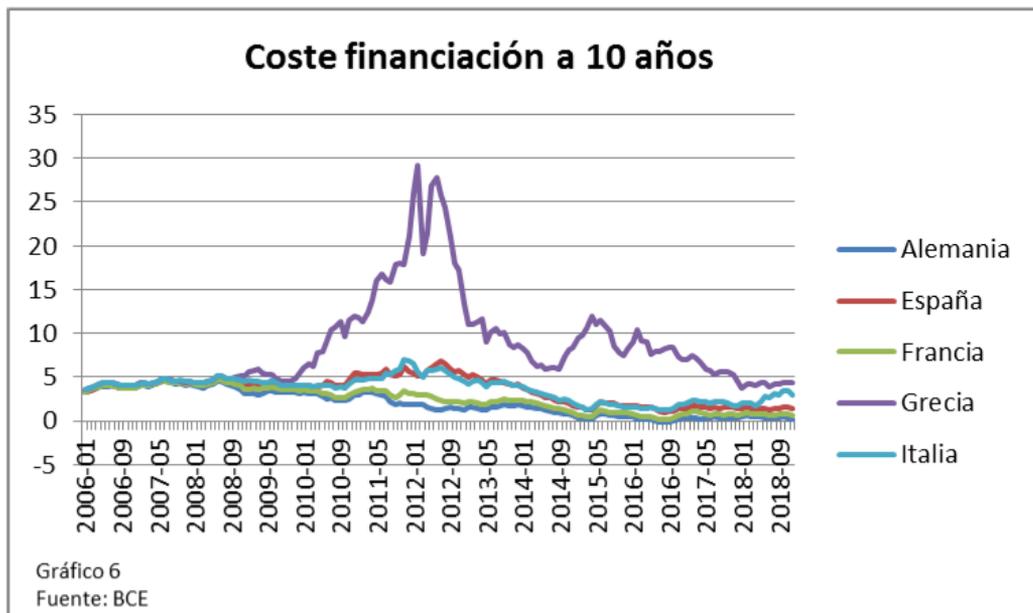


Figura 6. Coste de financiación a 10 años



y regulando mejor el mecanismo de la liquidación nacional utilizando fondos públicos.

Por otro lado, en cuanto a los datos analizados, se aprecia la mejora en ciertos indicadores bancarios y económicos, si bien quedan numerosas dudas de cara al futuro próximo. Así, algunos países como Italia presentan indicadores preocupantes respecto a su banca, en concreto por lo que se refiere a la ratio de los préstamos de dudoso cobro. También debe reducirse la deuda pública, pues su nivel puede causar problemas, toda vez que el BCE está empezando a retirar sus estímulos y compras de activos. De lo contrario, podrían volver a manifestarse el círculo vicioso y la fragmentación financiera que la UB pretende erradicar. Igualmente, se hace necesario desarrollar el tercer pilar, el esquema común de garantía de depósitos, dado su papel para la estabilidad financiera y el alejamiento de la banca respecto a su soberano.

En este sentido, por lo que reflejan los datos, se observa cierta contradicción entre la política monetaria expansiva del BCE, que incentiva el endeudamiento y la asunción de riesgos, y la política macroprudencial, que busca la estabilidad financiera con medidas más rigurosas.

Finalmente, constituye un desafío para el regulador la expansión de la banca en la sombra, que ya alcanza el 40 % de los activos del sector financiero, ya que se deben abordar los problemas de arbitraje regulatorio que causa y los riesgos sistémicos y procíclicos de estas instituciones.

## Referencias

- 79° informe económico anual (Inf. Téc.). (2009). Banco de Pagos Internacionales.
- 80° informe económico anual (Inf. Téc.). (2010). Banco de Pagos Internacionales.
- Abascal, M., Alonso, T., de Lis, S. F., y Golecki, W. (2014). *Una union bancaria para Europa: haciendo de la necesidad virtud* (Working Papers n.º 1432). BBVA Bank, Economic Research Department. Descargado de <https://ideas.repec.org/p/bbv/wpaper/1432.html>
- Admati, A., y Hellwig, M. (2013). *El traje nuevo del banquero: Qué ocurre con la banca y qué hacer con ella*. Antoni Bosch editor.
- Admati, A. R. (2016). The missed opportunity and challenge of capital regulation. *National Institute Economic Review*, 235, R4–R14. doi: <https://doi.org/10.1177/002795011623500110>
- Amorello, L. (2018). *Macroprudential banking supervision & monetary policy*. Springer.
- Benzo, Á. (2013). Construir una unión bancaria. *Papeles de economía española*(137), 28–42.
- Borio, C. (2009). *The macroprudential approach to regulation and supervision*. <https://voxeu.org/article/we-are-all-macroprudentialists-now>. (Accessed: 10-09-2018)
- Brunnermeier, M., Crockett, A., Goodhart, C. A., Persaud, A., Shin, H. S., y cols. (2009). *The fundamental principles of financial regulation* (Vol. 11). ICMB, Internat. Center for Monetary and Banking Studies.
- Claeys, G. (2017). *The missing pieces of the euro architecture. bruegel policy contribution issue num. 28 | october 2017*. Descargado de <http://aei.pitt.edu/92281/>
- Comisión Europea. (2009). *The high-level group on financial supervision in the eu* (Vol. 25; Inf. Téc.). Unión Europea.
- Comisión Europea. (2012). *Hoja de ruta hacia la unión bancaria* (Inf. Téc.). Unión Europea.
- Consejo de Europa. (2018). *Unión bancaria* (Inf. Téc.). Unión Europea.
- Conthe, M. (2017). Los dilemas de la resolución bancaria. En F. Fernández (Ed.), *Anuario del euro 2017. un futuro para la unión monetaria* (p. 221-236). Fundación de Estudios Financieros.
- Cortina, A., y Riestra, T. (2018). Banca y reformas institucionales. el negocio bancario tras las expansiones cuantitativas. *Papeles de Economía Española*(155), 87–96.
- Declaración de la cumbre de la zona del euro*. (2012). <http://europa.eu/rapid/press>

[-release\\_DOC-12-7\\_es.htm](#). (Accessed: 03-09-2018)

- de la Torre, A., y Ize, A. (2014). Sentando las bases de la política macroprudencial: de las falencias pre-lehman a los desafíos pos-lehman. *Revista de Estabilidad Financiera*.
- Field, L., y Pérez, D. (2009). El informe del grupo de alto nivel sobre supervisión financiera en la ue: el informe larosière. *Revista de Estabilidad Financiera*(16), 42–62.
- Freixas, X., Laeven, L., y Peydró, J.-L. (2015). *Systemic risk, crises, and macroprudential regulation*. Mit Press.
- Hanson, S. G., Kashyap, A. K., y Stein, J. C. (2011). A macroprudential approach to financial regulation. *Journal of Economic Perspectives*, 25(1), 3–28. doi: <https://doi.org/10.1257/jep.25.1.3>
- Jódar-Rosell, S., y Solé, J. G. (2014). La prociclicidad del sistema financiero tras las reformas. *Documentos de Economía "La Caixa"*(27), 1–22.
- Jácome, L. I., y Nier, E. W. (2012). Proteger el todo. *Finanzas & Desarrollo*, 41(1), 30–33.
- Landau, J.-P. (2018). A liquidity-based approach to macroprudential policy. *Macroprudential Policy and Practice*, 46.
- Lastra, R. M. (2015). Systemic risk and macroprudential supervision. *The Oxford handbook of financial regulation*. Oxford University Press, Oxford, 309–333.
- Merler, S. (2015). *Squaring the cycle: Financial cycles, capital flows and macroprudential policy in the euro area* (Bruegel Working Paper n.º 2015/14). Brussels. Descargado de <http://hdl.handle.net/10419/126707>
- Millaruelo, A., Del Rio, A., y cols. (2017). El coste de las intervenciones en el sector financiero desde 2008 en los países de la ue. *Banco de España. Boletín Económico 2/2017*, 1–13.
- Roldán, J. (2018). El negocio bancario tras las expansiones cuantitativas. *Papeles de Economía Española*(155), 5–13.
- Sánchez Saorin, L. N. (2015). *La unión bancaria europea: un avance en la unión económica y monetaria para restaurar la integración financiera tras el estallido de la crisis financiera internacional*. Madrid. Descargado de <https://eprints.ucm.es/33680/> (Tesis de la Universidad Complutense de Madrid, Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales)
- Schwarcz, S. L. (2018). Beyond bankruptcy: Resolution as a macroprudential regulatory tool. *Notre Dame L. Rev.*, 94, 709.
- Uría Fernández, F. (2016). *La crisis financiera y la nueva regulación bancaria* (Tesis Doctoral no publicada). Universidad Complutense de Madrid.
- Van Rompuy, H., Barroso, J., Juncker, J., y Draghi, M. (2012). Hacia una auténtica unión económica y monetaria. *Consejo Europeo*.