

2009-06-01

## La Unión Europea ante la crisis financiera: algunas propuestas de solución

Ignacio López Domínguez

*Universidad Complutense de Madrid*, [revistagestionysociedad@lasalle.edu.co](mailto:revistagestionysociedad@lasalle.edu.co)

Follow this and additional works at: <https://ciencia.lasalle.edu.co/gs>

---

### Citación recomendada

López Domínguez, Ignacio (2009) "La Unión Europea ante la crisis financiera: algunas propuestas de solución," *Gestión y Sociedad*: No. 1 , Article 6.

Disponible en:

This Artículo de investigación is brought to you for free and open access by Ciencia Unisalle. It has been accepted for inclusion in *Gestión y Sociedad* by an authorized editor of Ciencia Unisalle. For more information, please contact [ciencia@lasalle.edu.co](mailto:ciencia@lasalle.edu.co).

# La Unión Europea ante la crisis financiera: algunas propuestas de solución

Ignacio López Domínguez\*

**Recibido:** 10 de febrero de 2009 – **Aprobado:** 3 de marzo de 2009

## Resumen

En un primer momento, la respuesta de la Unión Europea ante la crisis no fue coordinada. Posteriormente mejoró en la adopción de medidas comunes, pero la imagen ya se había deteriorado. La falta de liderazgo para resolver la crisis económica ha sido la nota predominante. Evitar diferencias regulatorias y asumir una posición única y global serán fundamentales para definir el modelo financiero del mañana.

## Palabras clave

Crisis financiera, Unión Europea, respuesta coordinada, modelo financiero, visión global.

---

\* Doctor y Licenciado en Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad Autónoma de Madrid. Profesor Asociado de la Universidad Complutense de Madrid (Departamento de Economía Financiera y Contabilidad III). Presidente de la Comisión de Mercados e Instrumentos Financieros del Colegio de Economistas de Madrid. Vicepresidente de la Asociación Internacional de Estudios sobre Management (ASIEMA). Consultor Asociado del Centro de Liderazgo Internacional. Investigador Asociado del Instituto para el Fomento de la Investigación Económica (Instituto FIEC). Miembro del consejo asesor de la Newsletter "Banca de Empresas", Editorial Firma de Información. Miembro del Consejo editorial de Manager Business Magazine. Director de la Biblioteca de Management y Empresa, Editorial Cie Dossat 2000. Colaborador habitual en diferentes medios de comunicación y conferencista asiduo sobre temas financieros.

## Abstract

Initially, the answer of the European Union to face the crisis has not been coordinated. Subsequently there has been an improvement by adopting common measures but the image was already damaged. Lacking leadership to solve the economic crisis has been a prominent thing. Avoid regulatory differences and assume a distinctive and global position will be critical to define the future financial model.

## Keywords

Financial crisis, European Union, coordinated response, financial model, global vision.

## Breve crónica de la crisis

Aunque muy pocos hubieran previsto lo que sucedería en septiembre de 2008, muchas han sido las explicaciones de lo ocurrido en las finanzas globales. En estas líneas no es posible aportar una explicación profunda, más bien se pretende relatar –a grandes rasgos– los principales acontecimientos que han sucedido hasta la fecha, sabiendo de antemano que no se trata de una historia acabada.

Los orígenes de la crisis, como se ha evidenciado, se encuentran en una burbuja, específicamente en la sobrevaloración de unos activos –en este caso inmobiliarios, es decir, en los precios de la vivienda en Estados Unidos. Esto vino a sumarse a un entorno de muy bajos tipos de interés, lo que incentivó de alguna forma el endeudamiento de las familias sumado a la concesión rápida, fácil y no prudente de préstamos y créditos por parte de las entidades financieras norteamericanas. Tan fácil era obtener préstamos para adquirir bienes inmuebles que se concedieron al segmento denominado “subprime”, que corresponde a los clientes de escasa solvencia y, por tanto, con mucho riesgo de impago.

Las deficientes prácticas bancarias, el empleo de vehículos “fuera de balance” y otros complejos

entramados financieros generaron un volumen de activos tóxicos que se extendieron a los balances de entidades financieras de todo el mundo mediante procesos de titularización, respaldados por calificaciones extremadamente benévolas por parte de las agencias de rating y garantizados por entidades que en este momento se encuentran en quiebra o cercanas a esa situación. Adicionalmente, los organismos reguladores fallaron estrepitosamente en su función como controladores y supervisores de las prácticas empleadas por parte de los agentes financieros.

Las consecuencias inmediatas fueron el incremento de las tensiones en todos los mercados financieros, una reducción drástica de la liquidez y una contracción del crédito.

Independientemente de cuestiones, actuaciones y decisiones concretas, en el fondo de esta situación subyace la falta de ética en su comportamiento por parte de todos los actores del sistema financiero, cuestión imprescindible para generar confianza, que ahora mismo es inexistente, ante ahorradores e inversores (López Domínguez, Ignacio, 2008).

**Tabla 1.** Breve cronología de actuaciones de las autoridades de Estados Unidos y la Unión Europea ante la crisis y sus efectos.

2008	
<b>Septiembre</b>	El gobierno de Estados Unidos presenta un plan de rescate del sistema bancario estadounidense por importe de \$700.000 millones de dólares.
<b>Octubre</b>	El Banco Central Europeo, la Reserva Federal y el Banco de Inglaterra recortan sus tipos de interés oficiales en 50 puntos básicos, en una acción concertada con otros bancos centrales.
	Los países de la eurozona acuerdan una acción concertada para reforzar el sistema financiero hasta final de 2009.
<b>Noviembre</b>	El Banco Central Europeo baja el tipo de interés oficial hasta el 3,25%.
	Reunión del G-20 en Washington para la reforma del sistema financiero internacional.
<b>Diciembre</b>	El Banco Central Europeo baja el tipo de interés oficial hasta el 2,50%.
	La Reserva Federal reduce el tipo de interés de referencia hasta una banda del 0%-0,25%.
2009	
<b>Enero</b>	El Banco Central Europeo baja el tipo de interés oficial hasta el 2,00%.

Fuente: Elaboración propia.

Las soluciones no van a ser inmediatas ni baratas. De hecho, en este momento no lo son. Y deben encaminarse precisamente a recuperar la confianza en un sistema financiero muy deteriorada por las continuas noticias de fraudes, engaños, quiebras y mentiras que siguen ocupando los titulares de todos los medios a nivel global. En cuanto a la Unión Europea (UE), véanse de nuevo las propuestas y reacciones ante los acontecimientos someramente descritos en la tabla precedente.

## Las reacciones de los Estados miembros ante la crisis

El principal problema para la Unión Europea a la hora de hacer frente a la crisis fue la toma de decisiones políticas nacionales, una por cada Estado miembro, con sus diferentes regulaciones, frente a una actuación global por parte de las instituciones financieras. De esta forma, la supervisión de estas entidades financieras sigue a cargo de cada país (por ejemplo, el Banco de España se encarga de esta actividad en su país).

En esta situación, la primera reacción por parte de las autoridades de los países miembros de la Unión fue desorganizada (tabla 2), pues hubo falta de compenetración e, incluso, ciertas dosis de competencia desleal o insolidaridad entre Estados.

**Tabla 2.** Las decisiones de los Estados miembros ante la prolongación de la crisis.

2 de octubre	Irlanda decide garantizar el ciento por ciento de los depósitos bancarios. Esta medida fue adoptada en los días sucesivos por Grecia, Alemania, Austria y Dinamarca.
4 de octubre	Intento de coordinar la adopción de medidas por parte del presidente francés, Sarkozy, pero hubo oposición de Alemania. Angela Merkel volvió a rechazar un plan común de salvamento en la reunión de Ecofin del 7 de octubre.
	Varios países deciden subir la garantía de los depósitos hasta 50.000 €, mientras otros llegan a un tope de 100.000 €.
8 de octubre	Premier británico, Gordon Brown, decide acudir al rescate de bancos al borde de la quiebra.
	Misma decisión tomada posteriormente por su homóloga alemana.

Fuente: Elaboración propia.

La primera noticia de una acción coordinada fue la rebaja de 50 puntos básicos en los tipos de referencia por parte de los bancos centrales de Estados Unidos (FED), Europa (BCE) Reino Unido, Canadá, Suiza y Suecia. Posteriormente, el 12 de octubre, los jefes de Estado y de gobierno de los 15 países de la zona euro adoptan una serie de medidas que, básicamente, replican las tomadas por el premier británico y que se concretan en tres líneas:

- los Estados comprarán activos bancarios de calidad con el objetivo de resolver los problemas de liquidez de las entidades.
- los Estados podrán entrar en el capital de los bancos que necesiten recapitalización, lo que supone en definitiva la posibilidad de nacionalizar parcial y temporalmente los bancos, y
- mediante avales públicos garantizar la financiación a través del interbancario o el acceso a los mercados financieros mediante emisión de deuda hasta finales de 2009.

El Consejo Europeo, reunido el 15 y 16 de octubre, entre otras cuestiones decidió respaldar la ayuda financiera a pymes de 30.000 millones de euros por parte del Banco Europeo de Inversiones; crear una célula de crisis financiera con la función de servir de alerta temprana según la evolución de la crisis; y promover la armonización necesaria en la regulación financiera y coordinación de la supervisión.

Finalmente, se evidenciaron síntomas de coordinación en la UE y, por qué no decirlo, de liderazgo internacional, para responder a la situación actual de los mercados (anexo). A pesar de ello, las incógnitas sobre el futuro no se han despejado, pues es preciso dejar pasar el tiempo para comprobar la eficacia de las decisiones tomadas, no sólo en los mercados financieros, sino las repercusiones que puedan tener sobre la economía real.

## **Cambio de modelo: causas y propuestas de cambio**

Más allá de las causas concretas que han conducido a la situación actual, reflejadas de forma somera al comienzo de este artículo, el origen se encuentra en una concepción ultra-liberal de la economía, en la que la actuación poco ética de algunos agentes les ha llevado a asumir operaciones de muy alto riesgo y, lo que es peor, a involucrar a sus clientes en éstas sin proporcionarles una información veraz o incluso mediante engaños. Los mecanismos de mercado no han funcionado y la regulación supervisada no ha cumplido su papel.

Algunos afirman que es el fin del capitalismo financiero; sin embargo, los intereses ante todo son del Estado que pretende manejar completamente los mecanismos. En la situación actual está claro que no hay alternativa viable para la economía de libre mercado, y éste es el modelo que se ha de seguir, complementado con una dimensión ética y social imprescindible, y si los agentes que intervienen no son capaces de asumir, les será impuesta por el Estado, cumpliendo con su objetivo de velar por el interés general y eliminar los posibles abusos.

El objetivo es conseguir que los mercados financieros recuperen la normalidad y para ello se debe restablecer la confianza en el sistema, mediante el desapalancamiento tan elevado de las entidades y la corrección de los excesos de los últimos años. De hecho, las reformas propuestas se deben encaminar a:

- Introducir mayor transparencia en las operaciones realizadas por las entidades, ya sea por cuenta propia o por parte de los clientes.
- Mejorar la supervisión y control de los riesgos, y de igual manera llevar a cabo una

regulación más limitativa de las inversiones en general, sobre todo en las operaciones complejas o de ingeniería financiera, en las que prima ante todo el afán especulativo.

- Fortalecer un gobierno corporativo eficiente, con apropiados principios empresariales que complementen la regulación y la supervisión.
- Como complemento, reestructurar el papel y las herramientas del Fondo Monetario Internacional (FMI) y del Banco Mundial.
- No olvidar el papel desarrollado por las agencias de calificación crediticia o rating en la expansión de la crisis; por ello sería adecuado regular su función y objetivos y, en lo que se refiere a la Unión Europea, es fundamental promocionar la creación de entidades “continentales” frente a las todopoderosas agencias anglosajonas que copan el mercado.
- La ingeniería financiera está muy ligada a la intención de esquivar las normativas fiscales, y eso se encuentra muy relacionado con la existencia de paraísos fiscales. Mientras no desaparezcan se seguirán desarrollando actividades fraudulentas tendientes a evitar esas cargas tributarias.

La UE se encuentra trabajando en algunos de estos puntos. Por ejemplo, en lo que se refiere a la actuación de las agencias de calificación de riesgos, la Comisión Europea presentó una propuesta para someter a estas entidades a normas “muy estrictas”. La norma afecta especialmente a las agencias estadounidenses Standard and Poor’s, Moody’s y Fitch, que prácticamente dominan toda la actividad en este mercado.

Entre las nuevas normas propuestas cabe mencionar las siguientes:

- Las agencias de calificación crediticia no podrán prestar servicios de asesoramiento.

- No se les permitirá calificar instrumentos financieros si no disponen de información de calidad suficiente para sustentar su actividad.
- Éstas deben informar sobre modelos, metodologías y supuestos fundamentales que sirvan de base para efectuar la calificación.
- Tendrán la obligación de publicar un informe anual de transparencia.
- Deben implantar una estructura interna de revisión de la calidad de sus calificaciones.
- Sus consejos de administración o supervisión deben contar, como mínimo, con tres administradores independientes cuya retribución no esté supeditada a los resultados empresariales de la agencia de calificación. Dichos administradores serán nombrados por un único mandato cuya duración no podrá ser superior a cinco años. Sólo podrán ser destituidos en caso de falta profesional. Uno de ellos, como mínimo, debe ser experto en seguros y financiación estructurada.

En cuanto a lo que afecta los resultados de ingeniería financiera, la Comisión Europea ha presentado una propuesta para modificar las actuales directivas sobre requisitos del capital. Contempla los productos financieros respaldados por conjuntos de hipotecas de distintos grados de riesgo. Los bancos que comercialicen este tipo de productos habrán de conservar una parte de éstos y así correr con parte del riesgo. Los inversores habrán de esforzarse, so pena de fuertes multas, por cerciorarse de que el valor de los productos que compren corresponda con el anunciado. Las principales modificaciones se resumen así:

- Mejoramiento de la gestión de los grandes riesgos: los bancos no podrán prestar a un único prestatario por encima de determinado límite. Por ello, en el mercado inter-

bancario no podrán conceder préstamos o depósitos a otras entidades bancarias por encima de determinado importe, y las que tomen fondos prestados serán sometidas a restricciones en cuanto al importe y al origen de sus empréstitos.

- Mejoramiento de la supervisión de los grupos bancarios transfronterizos: se crearán colegios de supervisores para los grupos bancarios que operen en varios países de la UE. Se aclararán las facultades y responsabilidades de las autoridades nacionales de supervisión y se hará más eficaz su cooperación.
- Mejoramiento de la calidad de los fondos propios de los bancos: criterios claros en la UE permitirán determinar en qué medida los instrumentos híbridos, esto es, aquellos que presentan a la vez características de acciones y de obligaciones, podrán considerarse fondos propios, cuyo nivel determina el importe de los préstamos que un banco pueda conceder.
- Mejoramiento de la gestión del riesgo de liquidez: los colegios de supervisores también examinarán y coordinarán la gestión del riesgo de liquidez de los grupos bancarios que operen en varios países de la UE, es decir, la forma como éstos financian sus operaciones día a día. Estas disposiciones son el fruto de los actuales trabajos del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea y del Comité de supervisores bancarios europeos.
- Mejoramiento de la gestión del riesgo y de los instrumentos titularizados: se harán más

estrictas las normas aplicables a las deudas titularizadas, cuyo reembolso depende de los resultados de una cartera específica de préstamos. Las empresas (denominadas entidades iniciadoras) que reconviertan los préstamos en títulos negociables deben conservar una parte del riesgo asociado a estos títulos, mientras que las empresas que inviertan en éstos sólo podrán adoptar sus decisiones en la materia tras haber mostrado la debida diligencia. De no hacerlo, serán sometidas a fuertes sanciones de capital.

## Conclusiones

Está claro que las anteriores propuestas no se pueden llevar a cabo únicamente por parte de la UE, sino que exigen una reforma global e integrada a nivel internacional. Esto será posible mediante negociaciones con otros interlocutores de importancia para la economía mundial, por ejemplo Estados Unidos.

No obstante, Europa debe asumir el liderazgo en esta fase. No es casualidad que en el Viejo Continente se haya desarrollado la tradición de un capitalismo socialmente responsable que dio lugar al estado del bienestar.

En efecto, se hace necesaria la cooperación para establecer un nuevo sistema económico más estable, justo y, aunque pueda no generar crecimientos extraordinarios de las economías, sí permita un desarrollo estable, sostenible y equilibrado.



## **Anexo.**

### **Resumen del contenido del Plan Europeo de reactivación económica<sup>1</sup>**

La Comisión Europea recibió el mandato de elaborar un Plan de acción contra la crisis económica que se ha desencadenado como resultado de las turbulencias financieras. El plan supondrá una inversión de un 1,5% del PIB. Irá tanto a cargo de los presupuestos nacionales (alrededor de 170.000 millones, equivalentes al 1,2 % del PIB) como de los de la UE y del Banco Europeo de Inversiones (alrededor de 30.000 millones; 0,3 % del PIB). Se han debido superar las reticencias de Alemania. En la redacción final se ha dado libertad a los Estados para que decidan su participación en función de su situación económica. El impacto de la crisis en la UE es muy distinto. Mientras para unos Estados se prevé un crecimiento superior al 4% (Polonia, Bulgaria, Eslovenia y Rumania), a otros les aguarda la recesión, como Reino Unido, Irlanda y España.

El plan de la Comisión propondrá la agilización de los trámites y los anticipos de los Fondos Estructurales y de Cohesión, así como de un aumento de los préstamos del Banco Europeo de Inversiones. Pretende asimismo coordinar todos los planes de actuación nacionales. Los fondos también llegarían a los quince Estados antiguos, que podrán recibir, al igual que los nuevos, anticipos del 2% de los proyectos, como ya pasó en el 2007 y 2008. Supondría un total de 347.000 millones para toda la UE. España recibiría 35.000 millones de euros.

Como parte de la contribución de la UE a este estímulo, el Plan propone acelerar pagos por

<sup>1</sup> Fuente: Europa. El portal de la Unión Europea.

un importe máximo de 6.300 millones de euros con cargo a los fondos estructurales y sociales. Con el fin de mejorar las interconexiones en materia de energía y la infraestructura de banda ancha, la Comisión movilizará otros 5.000 millones de euros en el período 2009-2010. El Banco Europeo de Inversiones incrementará sus intervenciones en aproximadamente 15.000 millones de euros en 2009 y en una cantidad similar durante 2010.

Los elementos constitutivos del plan se resumen en:

- Política Social: Se destinarán 1.800 millones de euros para potenciar la flexiguridad. Se ampliará y potenciará el Fondo Europeo de Ajuste a la Globalización (FEAG). Pide que se rebajen las cargas sociales a los empresarios que utilicen intensivamente la mano de obra.
- Política de empresa: El Banco Europeo de Inversiones invertirá 30.000 millones de euros en préstamos a las pymes, un tercio más de lo previsto. Se eximirá a las microempresas de elaborar cuentas anuales, facilitando el acceso a las licitaciones públicas y garantizando que los poderes públicos abonen sus facturas en el plazo de un mes.
- Flexibilidad en las ayudas de Estado, garantizando la competencia. Se aumentará el umbral de seguridad para el capital de riesgo hasta los 2,5 millones de euros.
- Infraestructuras: movilizar en los dos próximos años 5.000 millones de euros para interconexiones energéticas europeas e infraestructuras. Se acelerará el acceso a los fondos estructurales y se financiarán también a cargo del BEI.
- Innovación: menos IVA para las iniciativas que se dirijan contra el cambio climático y el fomento de la eficiencia energética, así como para productos ecológicos. Ayudas



para automóviles ecológicos, edificios eficientes y otras tecnologías. Se proponen 5.000 millones para dar préstamos baratos a medidas innovadoras y medioambientales. Se fomentará la investigación y el desarrollo tecnológico. Se propone promocionar el acceso a Internet. Apoyo a la inversión en fibra óptica y conexión inalámbrica.

El Plan hace hincapié en las inversiones inteligentes, es decir, en una mayor inversión en educación, formación y reciclaje profesional que ayude a las personas a conservar su trabajo y a reincorporarse al mercado laboral e incrementar la productividad. La inversión en infraestructura y en rendimiento energético mantiene puestos de trabajo en la construcción, ahorra energía y mejora la eficacia. Invertir en vehículos limpios protege el planeta y dará a las empresas una ventaja en un mercado muy competitivo.

El Presidente de la Comisión ha anunciado que se mantendrá el Pacto de estabilidad presupuestaria, pero se aplicará con flexibilidad en las presentes circunstancias. La Comisión ha previsto que Irlanda rozará el 7% del déficit fiscal, mientras que Finlandia tendrá un superávit del 3,6%. Está previsto que el Reino Unido llegue al 5,6% de déficit, Francia el 3,5%, Italia y España aproximadamente el 3% y Alemania el 0,2%.

Se ha borrado toda referencia a la cantidad de 200.000 millones, aunque parece haber consenso en que es necesario gastar un 1,5% del PIB. Se ha aprobado un incremento del capital del Banco Europeo de Inversiones de 65 mil millones a 230 mil millones. No se han aprobado las propuestas dirigidas a bajar los impuestos que conlleven mano de obra intensiva. Todo se ha dejado para que tomen la decisión los Jefes de Estado y de Gobierno en su próximo encuentro 11 y 12 de diciembre.

Tampoco hay consenso en rebajar el IVA hasta el 15%, como está haciendo el Reino Unido. Alemania asegura que ella ya lleva gastado en programas de rescate o relanzamiento económico el 1,25% de su PIB.

Para los ministros, la política social europea ya constituye un estímulo para las clases menos pudientes de la sociedad.

Se ha aprobado la directiva sobre requerimientos de capital para bancos, la nueva garantía de los depósitos, armonizado a partir del 31 de diciembre de 2011 a 100.000 €. Se limita además el plazo de reembolso, que previsiblemente pasará de los 3 meses actuales a 20 días laborables (prorrogable a 30). También se ha aprobado la directiva "Solvencia II", que tiene como objetivo modernizar las normas cautelares que se aplican a las compañías de seguros, prestando especial atención a su realidad económica.

Los eurodiputados piden limitar las ayudas públicas a instituciones financieras y grandes empresas. El Parlamento pide una reducción progresiva y sensible de la presión fiscal sobre los salarios medios-bajos y las pensiones. También pide un enfoque coordinado a nivel europeo para luchar contra la evasión y los paraísos fiscales, así como que suban los salarios en concordancia con la inflación y la productividad.

La lista de objetivos concretos para 2009 supondrá un total de 76 millones de euros para toda la Unión. La Comisión no tiene las competencias ni los recursos necesarios para lidiar con la crisis.

España, Bélgica y Hungría, que ostentarán presidencias consecutivas de la UE, elaborarán un programa conjunto para abordar la crisis económica. Habrá bastante tiempo para poder sacar adelante las medidas.

## Referencias

- Ayala, J. E. de. (2008) La Unión Europea al rescate. *Política Exterior*, 126, 13-22.
- Ledo, M. (2008). ¿Respuestas adecuadas a la crisis financiera? *Política Exterior*, 126, 81-92.
- López Domínguez, I. (2008). Comportamiento ético de los analistas financieros en los mercados de valores. En E. Fontela y J. M. Saiz Álvarez (Comps.), *Ética y legalidad en los negocios*, Barcelona (España): Difusión Jurídica, pp. 263-314.
- López Domínguez, I. (2006). El proceso de integración de los mercados financieros en Europa. En J. M. Saiz Álvarez (Comp.), *¿Hacia dónde vas, Europa?* Madrid (España): Ediciones FIEC, pp. 59-73.
- López Domínguez, I. (1997). *Manual de Mercados Financieros*. Madrid: ISTEPB.