

PREGUNTAS Y RESPUESTAS SOBRE LA ASISTENCIA FINANCIERA DE LA ZONA EURO A ESPAÑA

14 de junio de 2012

¿Ha pedido España un “rescate” financiero?

El pasado sábado el Eurogrupo (que integra a los Ministros de Economía de la Zona Euro, al Presidente del Banco Central Europeo y al Vicepresidente y Comisario Europeo de Asuntos Económicos y Monetarios) mantuvo una reunión mediante teleconferencia en la que se alcanzó un acuerdo político para garantizar que concederán a España una línea de crédito de hasta 100.000 millones de euros destinados exclusivamente a recapitalizar las entidades financieras que lo necesiten. El Gobierno español todavía no ha realizado la petición formal para obtener la asistencia financiera a través del instrumento creado “ad hoc” para España.

¿Qué diferencias existen entre la línea de crédito y los rescates financieros de Grecia, Irlanda y Portugal?

Por una parte, la posición de partida de España es diferente al resto de países, ya que el tipo de interés exigido para colocar sus títulos de deuda es significativamente menor que en los países anteriormente asistidos y nuestro país cuenta con una demanda suficientemente elevada para colocar su deuda pública.

Por otra, el mecanismo de ayuda planteado para España es sustancialmente diferente del resto. En Grecia, Irlanda y Portugal, la asistencia financiera cubría tanto la mayor parte de las necesidades de financiación del Estado, como los programas de recapitalización bancaria. Por tanto, esta ayuda iba acompañada de un programa de ajuste que comprendía el conjunto de la economía. En cambio, la asistencia financiera a España se dirige exclusivamente a la recapitalización del sector financiero y la condicionalidad sólo se refiere a dicho sector, excluyendo, en principio, cualquier medida en el ámbito macroeconómico.

¿Qué condiciones financieras tiene el préstamo que recibirá España?

Por el momento sólo conocemos la cantidad máxima que se sitúa en los 100.000 millones de euros (equivalente a un 10% del PIB español). El resto de condiciones del préstamo, como el plazo de vencimientos, el tipo de interés, la existencia de un periodo de carencia, etc. se están aún negociando y deberán plasmarse en un Memorándum de Entendimiento.

¿Quién otorgará la ayuda financiera a España?

Existen dos posibles mecanismos de apoyo financiero constituidos por los países miembros de la Zona Euro que podrían conceder el préstamo a España. Por un lado, el Fondo Europeo

de Estabilidad Financiera (FEEF) es el mecanismo actualmente en vigor. Éste estará operativo sólo hasta el 30 de junio de 2013 y precisa de unanimidad de sus miembros para aprobar una solicitud de asistencia financiera. Por otro lado, estaría el Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE) que entraría en vigor en julio de 2012 (pudiendo coexistir con el FEEF), si países de la Zona Euro que representan al menos el 90% del capital suscrito lo han ratificado (por el momento sólo lo han ratificado Francia, Grecia y Eslovenia). Este último mecanismo será permanente en el tiempo, exigirá una mayoría cualificada del 85% de los votos para conceder ayuda financiera y tendrá la condición de acreedor preferente, sobre el resto de inversores privados, por la financiación que conceda.

¿Cómo se articula la ayuda financiera?

Todavía no se sabe cual de los dos mecanismos mencionados en la anterior pregunta será el que proporcione la ayuda financiera a España. Cualquiera de ellos otorgará un préstamo a favor del Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB), que recibirá los fondos y será quien canalice las ayudas a las entidades que lo necesiten, aunque la responsabilidad de la ayuda financiera recaerá sobre el Gobierno.

¿La ayuda del FROB a los bancos se realizará mediante préstamos o mediante inyección de capital (es decir, la suscripción de acciones ordinarias emitidas por las entidades)?

El FROB podrá utilizar cualquiera de estos instrumentos. No obstante, las últimas ayudas otorgadas por el FROB se han realizado mediante préstamos, utilizando los bonos convertibles contingentes. Éstos son títulos de deuda emitidos por las entidades financieras que serían comprados por el FROB, pero ante una determinada contingencia (por ejemplo, la ausencia de la recompra o la amortización de dichos títulos por parte de la entidad en un plazo determinado) se convertirán en acciones. El tipo de interés de estos instrumentos se situaría en torno al 8,5%.

¿Afectará la ayuda financiera al déficit público?

En principio, no. El mecanismo de ayuda generará unos ingresos y unos gastos para el Estado. Por el lado de los gastos, se encuentran los intereses del préstamo que reciba el FROB, que tendrán un carácter preferencial y, posiblemente, un periodo de carencia. Por el lado de los ingresos, están los recursos procedentes de las entidades financieras que reciban ayuda del FROB. Los instrumentos utilizados, ya sean bonos convertibles contingentes o acciones de la entidad, deberán generar un rendimiento para retribuir la ayuda del Estado. Si se concede un plazo de tiempo suficiente, los beneficios derivados del saneamiento de las entidades superarán los costes de los intereses del préstamo recibido por España, lo que reduciría el déficit público. Sin embargo, de manera puntual, el FROB podría recibir unos ingresos inferiores a los costes financieros de la ayuda, generando un pequeño déficit, aunque esta situación dependería del periodo de carencia del préstamo.

¿Ayudará a reactivar el crédito a las PYMES?

La asistencia financiera tiene como único objetivo la recapitalización de las entidades bancarias para cumplir con los criterios internacionales de solvencia. Por tanto, la única finalidad será cubrir las pérdidas que presentan las entidades y recapitalizarlas para que puedan seguir actuando como entidades financieras. Una aplicación adecuada permitirá aumentar la credibilidad en el sistema financiero y, por tanto, recuperar el acceso a los mercados para financiarse a unos costes asequibles, lo cual constituye un paso esencial para que las entidades puedan otorgar más fácilmente préstamos a las familias y empresas.

¿Qué condiciones se le impondrán a España a cambio de la ayuda financiera?

Aún se desconocen las condiciones que se establecerán como contrapartida a la asistencia financiera. Éstas deberán fijarse en un Memorándum de Entendimiento que firmará el Gobierno español para obtener la asistencia financiera. Sin embargo, el acuerdo político garantiza que la condicionalidad se centrará en reformas específicas del sector financiero, incluyendo los planes de reestructuración. Además, la puesta en marcha del mecanismo y la aplicación de las medidas de condicionalidad serán supervisadas regularmente por la Comisión Europea, el Banco Central Europeo y el Fondo Monetario Internacional.

¿Cuál será el volumen finalmente utilizado de la línea de crédito?

El importe finalmente otorgado a España se decidirá sobre la base de la valoración independiente encargada a las consultoras Oliver Wyman y Roland Berger para identificar las necesidades de capital agregadas del sistema (sus resultados se entregarán a más tardar el 21 de junio), así como del análisis individualizado y detallado que están elaborando las cuatro principales empresas de auditoría (estos resultados deberán estar disponibles para el 31 de julio). El Banco de España, en cooperación con el Banco Central Europeo, la Comisión Europea y la Autoridad Bancaria Europea, analizará la información de los anteriores trabajos e identificará las correspondientes necesidades de capital que España solicitará a la Zona Euro.

En todo caso, es probable que las cifras finales sean similares a las identificadas por el Fondo Monetario Internacional (entre 37.000 millones y 45.000 millones de euros). De esta manera, se habría fijado un límite máximo suficientemente elevado para garantizar un respaldo creíble y evitar nuevas incertidumbres sobre la asistencia financiera a España.

¿Cuál es el impacto de la creación de esta línea de crédito para la deuda pública española?

Debería ayudar a aliviar la presión sobre la deuda pública española. Una parte muy importante del aumento de los tipos de interés que exigen los inversores para comprar la deuda española se asienta en la garantía implícita de que el Estado no permitirá la quiebra del sistema financiero y, por tanto, asumirá las deudas que éste tenga. La modalidad de asistencia financiera elegida (línea de crédito a favor del FROB) ayuda a separar el riesgo

bancario del riesgo soberano, ya que será el conjunto de países de la Zona Euro quien cubrirá las posibles pérdidas de las entidades financieras recapitalizadas.

¿Por qué el mercado reaccionó con tantas dudas el pasado lunes?

Una vez conocida la declaración política de asistencia a España, surgieron dudas sobre los detalles de dicha ayuda, provocando un aumento de la prima de riesgo. Entre otras cuestiones, aún se desconocen las condiciones del préstamo que recibirá el FROB, así como el mecanismo que proporcionará dicha financiación, ya que en caso de que los recursos precedan del FEEF será necesario el respaldo de todos países de la Zona Euro, frente a una mayoría cualificada del 85% en el caso del MEDE. Además, la provisión de fondos por parte del MEDE implicaría que la ayuda proporcionada tuviera preferencia de cobro sobre el resto de inversores privados.

Por otra parte, el aumento de la prima de riesgo también es consecuencia de una cuestión más general que concierne a la supervivencia de la Zona Euro y que, por tanto, exige una declaración política clara de refundación de la Unión Monetaria Europea para que se reduzca.

¿Qué hay que hacer en la Zona Euro para resolver la crisis de deuda?

Establecer una hoja de ruta con compromisos creíbles y firmes de fortalecer la Zona Euro. Para ello, es imprescindible avanzar en la integración fiscal, que supondría la creación de una autoridad que pueda realizar orientaciones fiscales en la Zona Euro y el establecimiento, en última instancia, de los Eurobonos. Asimismo, se debe reafirmar el compromiso de progresar en la unión bancaria, creando una supervisión a nivel comunitario y un fondo de garantía de depósito común. Además, es preciso que la Unión Europea dé mayores pasos para garantizar la libertad de movimiento de trabajadores, por ejemplo, eliminando obstáculos en la movilidad de los planes de pensiones complementarios o en el reconocimiento de cualificaciones profesionales.