

Annex del capítol 5. SISTEMA FINANCER DE LA CATALUNYA INDEPENDENT

Anton Gasol i Xavier Segura

RESUM

EL CONTEXT ECONOMICOFINANCER

L'ECONOMIA I LES FINANCES DE L'ESTAT ESPANYOL

Malgrat les reformes (laboral, financera i fiscal), el procés d'ajustament i de consolidació fiscal resulta lent i difícil. Durant el proper lustre, les projeccions són d'un creixement escarransit, poc estalvi exterior, manteniment d'un elevat grau endeutament privat —malgrat l'aixeta del crèdit està tancada a causa de la fragmentació financera i al procés de reestructuració bancària—, atur a nivells inacceptables, una balança comercial que tot i ser el vector positiu tot just aportarà un punt al creixement, una posició internacional neta que romandrà elevada, un dèficit fiscal que romandrà quatre anys més per sobre de l'objectiu de convergència i un deute públic acumulat que assolirà el 106% del PIB.

EL DEUTE DE LES AAPP PER SUBSECTORS

Mentre el volum de producció s'ha mantingut inalterat en el darrer lustre (2007-2012), el deute de les AAPP no ha parat de créixer tot passant de representar el 36% del PIB el 2007 al 84% el 2012. Tanmateix, el creixement s'ha comportat de manera asimètrica entre subsectors: les CCAA han augmentat el deute en més d'un 200%, l'Estat en un 140% i les CCLL, les més contingudes, en un 43%.

- Sectors tenidors del deute

És molt important saber qui són els tenidors del deute públic i amb dades del BdE observem que en els darrers set anys (2006-2013) la tendència ha estat d'una disminució continuada de la participació dels no residents en favor de les entitats financeres i també d'altres sectors residents. De tota manera, com que el deute ha augmentat dràsticament, els no residents mantenen un volum de deute molt superior. Així, si el 2006 el 50% del deute estava en mans de no residents (196.383 milions), el percentatge el 2012 és només del 37% (efecte fugida), però el volum és de 331.439 milions. Les institucions

financeres han augmentat en quatre punts el seu percentatge (del 40 al 44%) però el seu volum ha passat de 156.093 milions el 2006 a 385.766 milions el 2012, un 147% d'augment. Amb tot, a finals de 2012, els no residents acumulaven deute equivalent al 31% del PIB i els residents l'altre 52%, que en total representen el 84% del PIB.

- Deute de les empreses públiques

Les empreses controlades per les AAPP que cobreixen més del 50% dels seus costos de producció amb ingressos procedents de la venda dels seus productes es denominen «empreses públiques» i no s'inclouen els seus passius en el deute de les AAPP.

A finals del 2012, el deute d'aquestes «empreses públiques» ascendia a 53.317 milions (5,1% del PIB) i es distribuïa per subsectors en un 60% a l'Administració central (34.300 milions) i el 40% restant entre CCAA (10.765 milions) i CCLL (8.252 milions).

- Evolució i distribució del dèficit de les AAPP

Els dos anys més de corda que la Comissió Europea ha concedit a Espanya per ajustar el seu dèficit públic són un alleujament (taula 3). Malgrat això, l'ajustament pel control del dèficit recau sobretot en les Comunitats Autònomes.

Tot i l'allargament, l'Administració central ja incompleix l'objectiu de dèficit que tenia assignat el 2013 (3,8%) ja que el juliol va registrar un dèficit del 4,38%, mentre que el dèficit de Catalunya va ser, fins el juny, del 0,72% respecte del 1,58% que té fixat per a tot l'any.

INCIDÈNCIA EN EL DEUTE DE LES AJUDES FINANCERES PÚBLIQUES

PRESTADES A LA BANCA

El juny de 2009 es creà el *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB)* per tal d'intervenir en la reestructuració del sector d'entitats de crèdit. El FROB és una entitat classificada en el subsector de l'Administració central, de manera que la seva activitat té efectes en el deute públic i en el dèficit.

Els passius acumulats pel FROB a agost del 2013 assolien 62.256 milions (un 5,9% del PIB), i el saldo vigent és de 60.389 milions. D'aquests, 38.833 milions corresponen a la utilització del préstec de la Unió Europea rebut en concepte d'assistència financera a la banca (FEEF) però concedit a l'Estat.

Cal tenir doncs present el risc potencial dels avals prestats a la banca, amb un saldo vigent a juliol de 2013, de més de 105.000 milions (258.000 potencials) per tal de

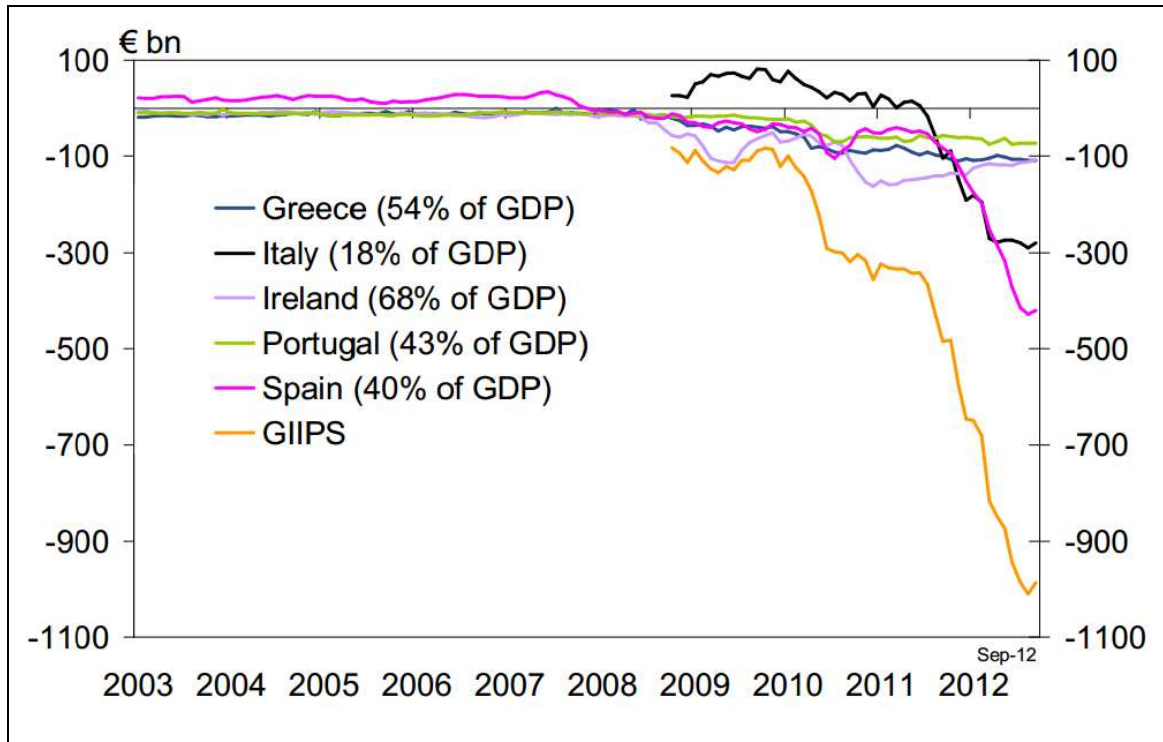
garantir les emissions de les entitats bancàries i del FROB. També els avals prestats a Europa en qualitat d'aportació espanyola al rescat bancari dels diferents països de la UE, entre ells la pròpia Espanya. I cal afegir els esquemes de protecció d'actius (EPA) concedits a la banca adjudicatària de bancs nacionalitzats i subhastats per un import de gairebé 36.000 milions, dels quals s'estima —per ara— que el seu valor present només és de 6.500 milions d'euros. I, finalment, l'aportació de capital públic a la constitució del 'banc dolent' (la SAREB) per import de 2.200 milions, però que té el compromís de fer front a noves aportacions de capital i/o d'emissions en funció de la seva participació (45%).

A més dels avals a la banca cal també tenir en compte els avals concedits per l'Administració de l'Estat a altres AAPP i que assoleixen 31.720 milions d'euros al juliol de 2013.

L'EUROSISTEMA I EL MERCAT MONETARI DE LA ZONA EURO: TARGET2

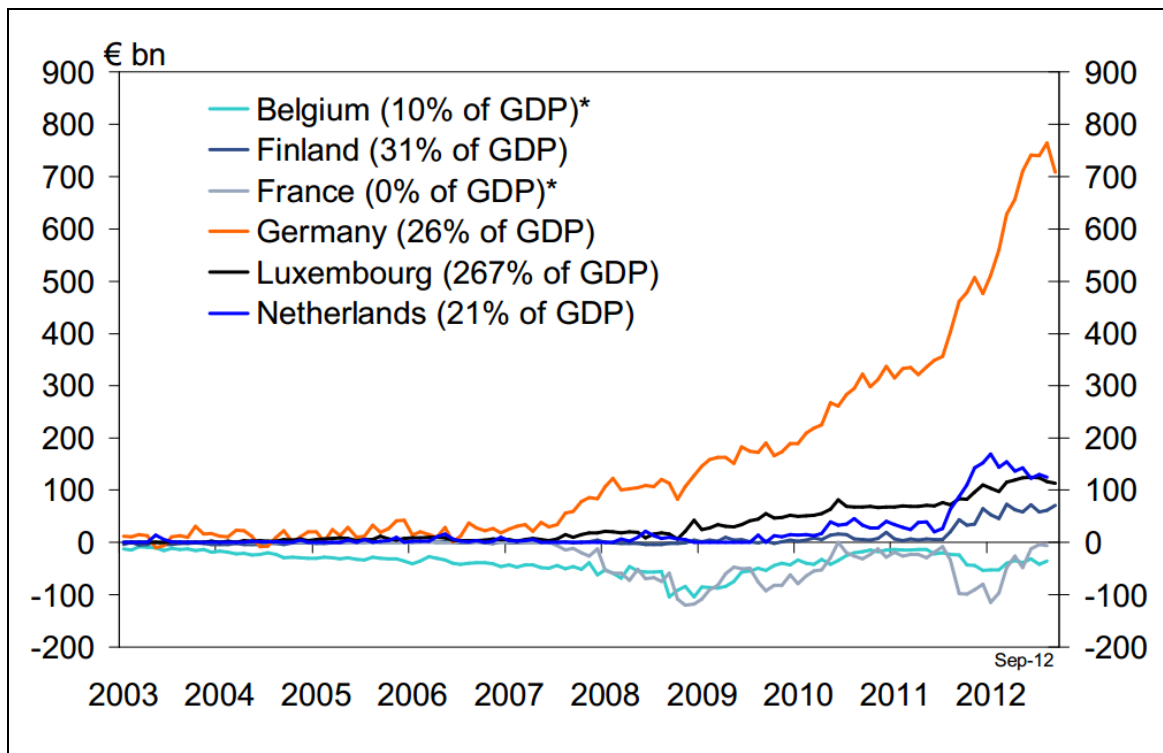
Arran de la crisi i a causa que el mercat interbancari ha estat tancat a pany i clau en l'àmbit transfronterer (és la coneguda 'fragmentació financera'), les entitats bancàries han hagut d'ajustar les seves necessitats o sobrants de liquiditat acudint al seu respectiu banc central. La provisió de liquiditat per part de l'Eurosistema s'ha concentrat en els països GIIPS (inicials de Grècia, Irlanda, Itàlia, Portugal i Spain) més afectats per la segmentació i fragmentació dels mercats privats que, davant la necessitat de fer front a les seves transferències netes a l'exterior, han hagut de recórrer en major mesura al préstec monetari de l'Eurosistema (saldo deutor a TARGET2) (vegeu gràfic 1).

Gràfic 1. Països amb saldo deutor a TARGET2



Els saldos d'aquests comptes es varen mantenir en nivells força reduïts fins a l'inici de la crisi. D'aleshores ençà, el compte intra-eurosistema dels bancs centrals dels països GIIPS han adoptat una elevada posició deutora en favor d'altres països com Alemanya, Finlàndia, Holanda, Luxemburg, França i Bèlgica (vegeu gràfic 2).

Gràfic 2. Països amb saldo creditor a TARGET2



Font: Buitier i Rahbari (2012), pàg.13.

CATALUNYA

L'ECONOMIA

L'escenari macroeconòmic de Catalunya evidencia una feble i lenta recuperació econòmica. S'esmoreix la disminució de la demanda interna, tant pel que fa a la despesa com a la inversió. Les exportacions del sector exterior s'emporten la palma quant a contribució al creixement, esperonat pels guanys de competitivitat i l'obertura de nous mercats extracomunitaris i que permeten aprofitar el major impuls de les economies amb més empena.

La lleu recuperació econòmica encara costarà de traslladar al mercat laboral, incapaç de crear ocupació neta i, per tant, mantenint taxes d'atur exageradament elevades.

LES FINANCES DE LA GENERALITAT: L'ENDEUTAMENT I EL SEU FINANÇAMENT

L'endeutament de la Generalitat de Catalunya s'ha enfilat des d'un 7,4% del PIB el 2003 fins al 25,7% el primer trimestre de 2013 (vegeu quadre 3). En nou anys ha augmentat en gairebé 40.000 milions, a una mitjana anual del 19%. Durant el mateix període, la resta de CCAA ha passat del 4,9% del PIB al 12,8%. El seu deute ha augmentat en gairebé 96.000 milions, a una mitjana anual del 16%. Deute que anirà augmentant mentre es generi dèficit anual en els pressupostos.

Quadre 3. Evolució del deute de la Generalitat de Catalunya comparat amb la resta d'Espanya

	Milions d'euros		% del PIB	
	Catalunya	Resta d'Espanya	Catalunya	Resta d'Espanya
2003	10.918	38.077	7,4	4,9
2004	12.259	39.735	7,7	4,7
2005	14.544	43.278	8,6	4,8
2006	14.873	44.195	8,1	4,5

2007	15.776	45.263	8,0	4,3
2008	20.825	51.800	10,4	4,8
2009	25.402	65.560	13,1	6,3
2010	34.697	86.081	17,8	8,2
2011	42.239	99.124	21,1	9,3
2012	50.489	134.011	25,4	12,8
2013 T1	50.948	138.641	25,7	13,2
Font: BdE i elaboració pròpia.				

- Avals concedits per la Generalitat

El risc potencial que té contret la Generalitat pels avals concedits ascendeix a març de 2013 a 4.861 milions d'euros: 1.940 milions a Entitats de Dret Públic, 1.845 milions a Fons de titulització d'actius, 885 milions a Societats participades i Consorcis i 190 milions a Empreses privades.

- Finançament del deute de la Generalitat per instruments i sectors

El deute de la Generalitat de Catalunya està instrumentat en un 41% en valors (bons), només una tercera part dels quals a llarg termini; i l'altre 59% en préstecs: un 37% dels quals estan concedits per entitats de crèdit, el 22% per la resta del món i el 34% per l'Estat, integrat pel Fons de Liquiditat Autonòmic (FLA) i pel Fons de Finançament de Pagaments a Proveïdors (FFPP).

EL RÀTING SOBIRÀ: CONSIDERACIONS

Les qualificacions de les agències de *ràting* derivades de l'ús de les metodologies d'avaluació del Risc Sobirà constitueixen una classificació ordinal d'impagament dels deutes sobirans. Informen sobre el grau de percepció, major o menor, del risc sobirà, en relació també amb el percebut per a altres sobirans, tot establint un ordre. És a *posteriori*, d'acord amb l'experiència històrica, quan les agències associen de manera genèrica a cada *ràting* una probabilitat d'impagament, o una pèrdua esperada. Finalment, per determinar el *ràting* actual (vegeu quadre 4), les agències incorporen previsions sobre el valor futur de determinades variables, o sobre la capacitat de resistència del sobirà a xocs futurs, pretenen que les qualificacions estiguin orientades a futur.

Quadre 4. *Ràting* del deute a llarg termini de la Generalitat de Catalunya i del Reino de España (actualitzat a 22 de juliol del 2013)

<i>Ràting emissor</i>	<i>Fitch</i>		<i>Moody's</i>		<i>Standard & Poor's</i>	
	<i>Ràting</i>	<i>Perspectiva</i>	<i>Ràting</i>	<i>Perspectiva</i>	<i>Ràting</i>	<i>Perspectiva</i>
Generalitat de Catalunya	BBB-	Negativa	Ba3	Negativa	BB	Negativa
<i>Reino de España</i>	BBB	Negativa	Ba3	Negativa	BBB-	Negativa

Font: Analistas Financieros Internacionales.

El creixement, la correcció dels desequilibris, la consolidació pressupostària, la pertinença a l'àrea euro i l'adopció de tota l'arquitectura financera europea com ara la unió bancària i el compliment dels protocols signats derivats del MoU són factors nuclears de cara a la consecució d'un *ràting* convenient per a Catalunya-Estat. D'altra manera, les incerteses que l'absència de factors com els enunciats i, en particular, la continuïtat a l'àrea euro —element crucial— derivarien, previsiblement, en una qualificació igual o pitjor que la que ostenta actualment la Generalitat de Catalunya, almenys durant un període de transició llarg.

El Cercle Català de Negocis (CCN) ha fet una anàlisi que pretén determinar el *ràting* sobirà que tindria Catalunya si tingués estat propi. L'anàlisi realitzat a partir d'indicadors agrupats en cinc factors (que comprenen PIB/càpita, deute/PIB, impostos/PIB, consum públic/PIB, evolució del PIB, taxa d'atur, deute privat/PIB, comportament de l'IPC i grau d'obertura exterior) el compara amb vuit països europeus (Noruega, Suïssa, Països Baixos, Àustria, Suècia, Dinamarca, Bèlgica i Finlàndia), que tenen una població mitjana de 8,6 milions d'habitants (7,4 Catalunya) i que gaudeixen d'excel·lents *ràtings*. De la comparació relativa de Catalunya dels indicadors esmentats respecte dels països considerats, conclou —amb les reserves pertinents— que Catalunya podria obtenir un *ràting* que podria situar-se entre AA i AAA, la qual cosa reduiria considerablement el tipus d'interès de les emissions de deute.

L'ESTOC DE CAPITAL PÚBLIC: ESPANYA I CATALUNYA

L'estoc de capital —públic i privat— acumulat per l'economia en un moment del temps és el resultat dels fluxos d'inversió passats, de la seva composició per tipus d'actius i del ritme de depreciació de cadascun dels actius. A l'evolució del capital net nominal

(riquesa) de l'economia s'hi troben tots aquests factors, així com els canvis en els preus dels actius.

Si ens centrem només en l'estoc de capital públic, la primera constatació és que l'estoc de capital públic de Catalunya es troba per sota de la mitjana espanyola i també de les regions europees amb unes característiques similars, la qual cosa condiciona seriosament la competitivitat de l'economia catalana en els propers anys. Un dels motius d'aquestes diferències regionals és que la inversió en infraestructures a l'Estat espanyol ha estat generalment guiada per criteris de solidaritat i de convergència regional. Així, les regions més productives i dinàmiques, com ara Catalunya, han anat acumulant dèficits en infraestructures (Salinas, 2011).

El quadre 5 posa de relleu el dèficit acumulat de capital públic en comparació amb la mitjana espanyola. Per igualar el percentatge de capital públic en relació al capital privat de la mitjana espanyola (45,4%) la dotació de capital públic hauria d'augmentar en un 59%, equivalent a 47.500 milions d'euros més. I si es volgués igualar el capital públic respecte del PIB de Catalunya amb la mitjana espanyola (67,2%), hauria d'augmentar en un 42%, equivalent a 34.000 milions d'euros més.

Quadre 5. Estoc de capital públic a Catalunya i a Espanya (2005)

<u>Regió</u>	<u>Capital públic (milers d'€)</u>	<u>Capital privat (milers d'€)</u>	<u>PIB (milers d'€)</u>
Catalunya	80.177.998,54	281.235.831,21	169.995.443,00
Espanya	608.652.325,02	1.341.302.079,98	905.597.303,00
<u>Regió</u>		<u>Capital públic / Capital privat</u>	<u>Capital públic / PIB</u>
Catalunya		28,5%	47,2%
Espanya		45,4%	67,2%

Font: Salinas (2011), quadre 6.

EL PROGRAMA D'ASSISTÈNCIA FINANCERA A ESPANYA: IMPLICACIONS

Espanya va sol·licitar ajuda financera europea el 25 de juny del 2012. El 20 de juliol del 2012 l'*Eurogrup* va donar el vistiplau definitiu al programa d'assistència a Espanya per a la recapitalització del sector financer a través, en un primer moment, de la Facilitat Europea d'Estabilitat Financera (EFSF sigles en anglès) i que fou transferit al Mecanisme d'Estabilidad Europea -MEDE- (ESM sigles en anglès) el 29 de novembre

del 2012. Es tracta d'un préstec de fins a 100.000 milions d'euros en condicions molt avantatjoses, que té per objectiu un sanejament profund de la banca espanyola, com a condició essencial per a la recuperació de l'economia i la creació d'ocupació i del qual se n'ha fet un desemborsament de 41.333 milions d'euros.

L'acord consta dels següents documents:

- a) **Memoràndum d'Enteniment** (MoU, sigles en anglès) amb les condicions específiques per al sector financer.
- b) **Acord marc de Servei d'Assistència Financera** (FFA, sigles en anglès) amb les condicions del préstec. El tipus d'interès és variable (costos de finançament i funcionament, que inclouen un marge adequat). El venciment mitjà és de 12,5 anys amb un termini màxim de 15 anys. El FROB és l'agent de l'Estat en aquest contracte.
- c) **Decisió del Consell Europeu** dirigida a Espanya sobre mesures específiques per reforçar l'estabilitat financera.

▪ **Memoràndum d'enteniment (MoU)**

El MoU conté un full de ruta (“*Road map*”) amb una durada de 18 mesos, que van des de juliol del 2012 fins a desembre del 2013. Les entitats s'agrupen en quatre categories: Grup 0: les que no necessiten capital, Grup 1: les nacionalitzades, Grup 2: les que necessiten capital i ajuda pública i Grup 3: les que necessiten capital i el poden cobrir amb els seus propis mitjans.

El MoU inclou unes condicions específiques per a les entitats que rebin ajuda, d'acord amb les normes sobre ajudes d'Estat; i una condicionalitat horitzontal per a tot el sector bancari. L'assistència financera és per al període de juliol del 2012 a desembre del 2013. No obstant això, la reestructuració dels bancs que reben suport públic conforme a les normes sobre ajudes estatals s'espera que tingui lloc en un màxim de cinc anys.

La **condicionalitat específica** pels bancs que reben ajudes té tres components principals: En primer lloc, un diagnòstic integral pel que fa a les necessitats de capital dels bancs, sobre la base d'un ampli examen de la qualitat d'actius i procés de valoració del banc. En segon lloc, la segregació dels actius tòxics del balanç dels bancs i el seu trasllat a una empresa de gestió d'actius externs (SAREB). En tercer lloc, la recapitalització i la reestructuració dels bancs viables i una resolució ordenada en última instància dels bancs no viables, amb participació del sector privat com un requisit previ.

La **condicionalitat horitzontal** s'aplica a tot el sector bancari. El programa horitzontal inclou mesures destinades, entre altres coses, a l'enfortiment de la regulació, de la supervisió i del marc de resolució de crisis, la millora de l'estructura de govern de les caixes d'estalvi i dels bancs comercials controlats per elles, millorar la protecció dels consumidors pel que es refereix a la venda per part dels bancs d'instruments híbrids i de deute subordinat.

La Comissió Europea, en coordinació amb el BCE i l'Autoritat Bancària Europea (EBA, sigles en anglès), comprova a intervals regulars trimestrals que les condicions de la política de l'assistència financera es compleixin, a través de les missions i la presentació d'informes periòdics per part de les autoritats espanyoles. Les autoritats espanyoles també han sol·licitat l'assistència tècnica de l'FMI en suport de l'aplicació i supervisió de l'assistència financera amb informes periòdics. El paper i la participació de l'FMI al programa s'especifica en els Termes de Referència (ToR, sigles en anglès).

Amb caràcter trimestral, una delegació de la Comissió Europea (CE), en coordinació amb el Banc Central Europeu (BCE), porta a terme un examen del programa d'assistència al sector financer d'Espanya. El Fons Monetari Internacional (FMI) també participa en l'examen en qualitat de verificador independent. A les reunions també hi assisteixen el Mecanisme Europeu d'Estabilitat (MEDE, en anglès ESM) i l'Autoritat Bancària Europea (ABE, en anglès EBA).

L'examen té per finalitat comprovar si el Programa s'ajusta al previst, en particular l'examen comprova si el procés de reestructuració de les entitats que han rebut ajuts públics segueix el seu curs guiat pels plans de reestructuració adoptats per la CE. També s'examina si el compliment de la condicionalitat horitzontal (que afecta tot el sistema bancari espanyol, amb independència de si han rebut ajudes o no). Tot plegat en base a les 32 mesures contingudes en el MoU.

El MoU sobre condicions de política sectorial financera detalla les condicions en matèria de polítiques plasmades en la Decisió del Consell Europeu de 20 de juliol del 2012 sobre mesures concretes per reforçar l'estabilitat financera a Espanya. Donada la naturalesa del suport financer prestat a Espanya, la condicionalitat es centra en el sector financer i comprèn tant la relativa a la banca que ha rebut ajudes com la de caràcter horitzontal aplicable a tota la banca. De forma paral·lela, Espanya haurà de complir plenament els seus compromisos i obligacions derivats del Procediment de Dèficit Excessiu (PDE), així com les recomanacions per corregir els desequilibris

macroeconòmics. Els avanços en el compliment d'aquestes obligacions de conformitat amb els procediments aplicables de la UE és objecte d'estreta supervisió i aniran en paral·lel amb les revisions periòdiques de l'aplicació del programa.

A l'Annex 1 del MoU figuren una sèrie de dades requerides a les autoritats espanyoles que han de remetre i actualitzar periòdicament, com a mínim setmanalment o mensualment, a la CE, al BCE, a l'ABE i a l'FMI, amb el següent contingut:

1. Informes i dades setmanals sobre dipòsits bancaris.
2. Informes i dades setmanals sobre la situació i previsions de liquiditat bancària.
3. Estats financers prudencials de caràcter trimestral enviats al supervisor (BdE) dels 14 grups bancaris, i amb altres dades complementàries.
4. Els bancs amb ajuts del FROB han de facilitar les necessitats de refinançament i les reserves de garantia per a un termini d'1, 3 i 6 mesos. També cal facilitar plans de finançament per a una mostra més gran de bancs que continguin els seus plans de capital.
5. Informes i dades sobre emprèstits en el mercat de 'repos', directament o a través d'entitats centrals de contrapartida.

Tot i així, en qualsevol moment la CE, el BCE i l'FMI poden sol·licitar complementàriament altres dades que considerin necessàries.

L'ARQUITECTURA FINANCERA INTERNACIONAL: CONDICIONANTS

REGULACIÓ I SUPERVISIÓ

Tots els sistemes financers són objecte de regulació i supervisió, prenent dos objectius fonamentals:

1. L'estabilitat financera en el seu conjunt que, fonamentalment, passa per protegir-lo de pertorbacions, externes o internes, que poden alterar negativament la seva estabilitat; per assegurar el bon funcionament regular dels seus mercats; i per la vigilància de la solvència i l'adequat control dels riscos de les entitats participants en el sistema.
2. La protecció dels consumidors dels serveis financers, especialment els més vulnerables, els consumidors minoristes.
 - Unes noves regles financeres

El G20 ha volgut establir unes noves 'regles de joc' de les finances nacionals i internacionals. Es va acordar construir un marc de regulació i supervisió més estricta i globalment consistent amb l'objecte de reduir la probabilitat d'ocurrència d'una nova crisi financera sistèmica.

- El procés de Basilea

El Banc Internacional de Pagament [BIS, sigles en anglès] fomenta la cooperació monetària i financera internacional a través dels seus programes de reunions per a funcionaris de bancs centrals i a través del *Procés de Basilea*, en virtut del qual acull comitès i organismes de normalització internacionals i en facilita la interacció.

- Resposta del Comitè de Basilea davant la crisi financera: Basilea III

El gruix de la resposta del Comitè de Basilea davant la crisi no va arribar fins després de la reunió de març del 2009 quan el Comitè va anunciar la necessitat de reforçar el nivell i, sobretot, la qualitat del capital del sistema bancari, així com la introducció d'una «mesura no basada en el risc» (un coeficient màxim de palanquejament) com a complement al requeriment de capital basat en el risc, uns «coixins de capital» per tal de mitigar la prociclicitat i uns estàndards de liquiditat. Mesures totes elles que van comptar amb el suport dels líders del G20.

Basilea III es construeix sobre la base de Basilea II, manté la seva sensibilitat al risc i la seva estructura, reexamina aspectes rellevants incorporant lliçons de la crisi i inclou aspectes no tractats a Basilea II com ara la qualitat del capital i el tractament del risc de liquiditat i introdueix una perspectiva macroprudencial.

ARQUITECTURA FINANCERA EUROPEA

- El mercat únic de serveis financers

L'1 de gener del 1993 va entrar en funcionament el mercat únic europeu i, per tant, també dels serveis financers. Un mercat interior que des de l'1 de gener del 1994 es va estendre a l'Espai Econòmic Europeu (EEE) integrat pels països de la UE i els que volguessin de l'Associació Europea de Lliure Comerç (EFTA, acrònim anglès).

Els elements bàsics del mercat únic de serveis financers són: el dret a l'establiment, ja sigui sota la forma de sucursal o de filial; la lliure prestació de serveis, d'acord amb una llista de caràcter universal, i el reconeixement mutu, en base a dos principis: el 'passaport' únic (l'autorització per part d'un Estat de l'EEE serveix per actuar en tots

els altres) i la supervisió per l'Estat d'origen de l'entitat. En conseqüència, el mercat únic de serveis financers afavoreix una mútua interpenetració en cada Estat de l'EEE d'entitats procedents d'altres Estats.

- La unió monetària: l'euro

Amb el naixement de l'euro va culminar el procés de la Unió Econòmica i Monetària (UEM), la segona fase del qual va començar l'1 de gener del 1994 amb l'objectiu de preparar la seva implantació en els àmbits econòmic i pròpiament monetari, la qual cosa va donar lloc a la 3a fase, caracteritzada per la introducció de la moneda única en el conjunt de països de la Unió Monetària Europea (UME) i, en conseqüència, la política monetària comuna que hi ve associada.

Des de la perspectiva de les polítiques monetària i canviària té poc sentit parlar del Sistema Financer Català, o del sistema financer de qualsevol país de la UME. De tota manera, la crisi financera que es va desfermar el 2007, i que no és una crisi pròpiament de l'euro, tanmateix ha influït negativament en l'efectivitat de la unió monetària a través d'una fragmentació creixent entre països en base a dos efectes acumulatius:

1. *Mercats interbancaris de la zona euro*: creixent dispersió entre els tipus d'interès de cada país i, al mateix temps, una reducció de les transaccions interbancàries transfrontereres.
2. *Mercats de Deute Públic*: la dispersió dels tipus d'interès entre països ha crescut sobretot en els més febles, la qual cosa ha encarat les condicions de finançament i, en alguns casos, ha provocat el rescat del país o del sector bancari, per part de l'àrea euro i, en alguns casos, de l'FMI. A més, s'ha reduït la inversió en deute públic dels països perifèrics per part de no residents mentre la consideren menys segura.

LA UNIÓ BANCÀRIA

El Consell Europeu de 28-29 de juny del 2012 va decidir reforçar la Unió Econòmica i Monetària com un dels remeis a la crisi. Així va elaborar un informe: “Cap a una autèntica Unió Econòmica i Monetària” que estableix quatre pilars per aconseguir una integració econòmica i financera més profunda, inclosa una unió bancària: 1) *un marc financer integrat* que garanteixi l'estabilitat financera; 2) *un marc pressupostari integrat* que garanteixi una política pressupostària a escala europea; 3) *un marc de política econòmica integrat* que compti amb mecanismes suficients per fomentar el

creixement, l'ocupació i la competitivitat sostenible, i 4) garantir la necessària *legitimitat democràtica*.

- Un marc financer integrat: la Unió Bancària

Un marc financer integrat —una Unió Bancària— ha de tenir tres elements centrals:

1. un mecanisme únic de supervisió,
2. un mecanisme únic de resolució de crisis bancàries, i
3. un sistema unificat de garantia de dipòsits i un esquema d'indemnització als inversors.

I tots ells pertanyen a l'àmbit del mercat únic bancari i han (o haurien) d'estar harmonitzats.

- El paquet legislatiu CRDIV/CRR: accés a l'activitat de les entitats de crèdit i a la supervisió prudencial a l'àmbit de la UE.

El paquet legislatiu CRD IV (*Capital Requirements Directive*) transposa les noves normes mundials sobre la regulació de la solvència bancària (coneguda com l'acord de Basilea III) en el marc jurídic de la UE, i ho fa mitjançant un Reglament (CRR) que estableix els requisits prudencials que les entitats de crèdit han de respectar, i una Directiva (CRD IV) que regula l'accés a les activitats de dipòsits. El paquet legislatiu va entrar en vigor el 17 de juliol del 2013.

Mentre que els Estats membres han de transposar la Directiva a la legislació nacional, el Reglament és directament aplicable, la qual cosa significa que crea llei que entra en vigor immediatament a tots els Estats membres com si es tractés d'un instrument nacional.

Directiva (Forts vincles amb la legislació nacional, menys prescriptiva)	Reglament (Disposicions detallades i altament prescriptives que estableixen un codi normatiu únic [<i>single rule book</i>])
Accés a la presa/consecució de capital empresarial.	Exigències de recursos propis per risc de crèdit, de mercat, operatiu i risc de liquidació.
Exercici de la llibertat d'establiment i de prestació de serveis.	Requisits destinats a limitar els grans riscos.
Millora de la supervisió prudencial.	Cobertura del risc de liquiditat relatiu a elements plenament quantificables, uniformes i normalitzats.
Coixins de capital.	Establiment de la ràtio de palanquejament.
Millora del govern corporatiu.	Requisits destinats a la gestió del risc de

	contrapart.
Establiment de sancions.	Requisits d'informació i de divulgació pública.
Disminució de la dependència de les agències de qualificació creditícia.	
<i>Entrada en vigor el 17 de juliol i caldrà ser transposada pels Estats membres abans del 31 de desembre del 2013, excepte per a determinats apartats que ho farà de forma escalonada fins al 2019.</i>	<i>Entrada en vigor el 27 de juny i s'aplicarà a partir de l'1 de gener del 2014, excepte per a determinats que tenen un calendari especial d'aplicació.</i>

Referències bibliogràfiques

- ANALISTAS FINANCIEROS INTERNACIONALES (2012) “Guía del Sistema Financiero Español”, 6ª edición. Biblioteca de Economía y Finanzas, 18.
- ALONSO J., CONESA, C. (2012) “TARGET2: QUÉ SIGNIFICA Y QUÉ IMPLICA” en LA ARQUITECTURA INSTITUCIONAL DE LA REFUNDACIÓN DEL EURO. Papeles de la Fundación, 49. Fundación de Estudios Financieros.
- BOUCHET, M. H., E. CLARK, B. GROSLAMBERT (2003) “Country Risk Assessment: A Guide to Global Investment Strategy”. WILEY
- BUIER, W.H., E. RAHBARI (2012) “TARGET2 REDUX: THE SIMPLE ACCOUNTANCY AND SLIGHTLY MORE COMPLEX ECONOMICS OF BUNDESBANK LOSS EXPOSURE THROUGH THE EUROSISTEM”. Discussion Paper No. 9211, November 2012. Centre for Economic Policy Research.
<http://www.willembuiter.com/target2redux.pdf>
- CARRASCO, C., L. ORGAZ (2013) “Calificaciones soberanas y programas del FMI”. Boletín Económico, julio-agosto 2013. BdE.
- CCN, Cercle Català de Negocis (2012) “Rati de deute sobirà de Catalunya”, agost 2012.
http://www.cncat.cat/sites/default/files/120817%20-%20Credit%20Sobir%C3%A0%20Catalunya_0.pdf
- CIPOLLA, C.M. (2007) “ Allegro ma non troppo. Editorial Crítica.
- CORSETTI, G., K. KUESTER, A. MEIER, G.J. MUELLER (2012) “Sovereign Risk, Fiscal Policy, and Macroeconomic Stability”, January 2012. IMF Working Paper WP/12/33.
- European Central Bank, Eurosystem (2013) “TARGET ANNUAL REPORT 2012”.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/targetar2012en.pdf>
- FEBRERO, E., J. UXÓ, F. BERMEJO (2012) “El funcionamiento del sistema TARGET2 desde la Gran Recesión. Una aproximación desde la óptica del circuito monetario”. XIII Jornadas de Economía Crítica, Sevilla, febrero, 2012.
- Fundación BBVA-Ivie (2013) “Inversión y stock de capital en España (1964-2011): Evolución y perspectivas del patrón de acumulación”. Informes 2013, Economía y Sociedad.
- GASOL, A. (2012) “Arquitectura Financiera Internacional y Europea”. Editores ACCID i IEF, octubre 2012.

GORDO, L., P. HERNÁNDEZ DE COS, J.J. PÉREZ (2013) “La evolución de la deuda pública en España desde el inicio de la crisis”. Boletín Económico, julio-agosto 2013. BdE.

<http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/13/Jul/Fich/be1307-art3.pdf>

House of Commons Foreign Affairs Committee (2013) “*Foreign policy considerations for the UK and Scotland in the event of Scotland becoming an independent country*”. Sixth Report of Session 2012–13, Report, together with formal minutes, oral and written evidence. HC 643. Published on 1 May 2013.

<http://www.publications.parliament.uk/pa/cm201213/cmselect/cmfaff/643/643.pdf>

IMF (2013) “SPAIN, 2013 Article IV Consultation”, August 2013. IMF Country Report N°. 13/244. <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2013/cr13244.pdf>

IMF (2013) “World Economic outlook: Transitions and Tensions”. *World Economic and Financial Surveys*, october 2013.

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2013/02/pdf/text.pdf>

MAROTO, J.A. (1994 “Estrategias competitivas de las entidades financieras ante el Mercado Único y la Unión Monetaria”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, n° 45, 1994, p. 94.

PAREJO, J. A, L. RODRÍGUEZ, A. CALVO (2012) “Manual del sistema financiero español”, 24ª edición. Ariel Economía.

POLO, C. (2013) “Capital público y deuda pública”, págs. 103-112, en *La cuestión catalana, hoy*. Instituto de Estudios Económicos, enero 2013.

SAGARRA, E. (2013) “Nacionalitat catalana, nacionalitat espanyola i ciutadania de la Unió: serien compatibles? Revista Jurídica de Catalunya, núm. 2-2013, pàgs. 297-324.

SALINAS P. (2011) “L'estoc de capital públic a Catalunya”. Papers de treball, núm. 4/2011, novembre. Sèrie: sector públic. Generalitat de Catalunya, Departament d'Economia i Coneixement, Direcció General d'Afers Econòmics.

Secretary of State for Foreign and Commonwealth Affairs by Command of Her Majesty (2013) “*SIXTH REPORT FROM THE FOREIGN AFFAIRS COMMITTEE OF SESSION 2012-13 FOREIGN POLICY CONSIDERATIONS FOR THE UK AND SCOTLAND IN THE EVENT OF SCOTLAND BECOMING AN INDEPENDENT COUNTRY RESPONSE FROM THE SECRETARY OF STATE FOR FOREIGN AND COMMONWEALTH*”, July 2013. Cm 8644.

https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/210012/30944_Cm_8644_Web_Accessible.pdf

Fonts estadístiques

<http://www.aebanca.es/cs/groups/public/documents/publicaciones/22-201303229.pdf>

<http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/SalaPrensa/InformacionInteres/Reestructuracio>

http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/PublicacionesAnuales/MemoriaSupervisionBancaria/12/MSB_2012.pdf

<http://www.unacc.com/Portals/0/Otras%20Publicaciones/Libros/ULTIMA%20HORA-reestructuraci%C3%B3n.pdf>

CECA: Dades de les caixes i caixes reconvertides en bancs

<http://www.cajasdeahorros.es/#/PAG|estados>

www.unacc.com/Portals/0/Anuario/Anuario%202012.pdf

Algunes referències sobre el tema de l'impacte de la independència en el sistema financer o més general

La intermediación financiera ante la hipótesis de la independencia de Cataluña (Informe Universidad Camilo José Cela)

<http://estaticos.elmundo.es/documentos/2012/12/08/analisis.pdf>

Sistema financiero e independencia (Artículo El País, referido al informe anterior)

http://elpais.com/elpais/2013/02/07/opinion/1360253444_043990.html

Bloomberg: Catalan Banks Owing ECB \$77 Billion May Stall Independence

<http://www.bloomberg.com/news/2012-11-21/catalan-banks-owing-ecb-77-billion-may-stall-independence-drive.html>

Informe UBS: “Can Catalonia leave? Hardly”

http://estatico.vozpopuli.com/upload/Laura_Garcia/ubs-can-catalonia-leave-hardly.pdf

Informe JP Morgan: “Catalan challenge asks real questions of Europe”

<https://mm.jpmorgan.com/EmailPubServlet?h=-7gkbsus&doc=GPS-971142-0.pdf/>

<https://www.gov.uk/government/publications/scotland-analysis-financial-services-and-banking>