

I.3. DERECHO INTERNACIONAL PÚBLICO

EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD. ANÁLISIS A TRAVÉS DE LA JURISPRUDENCIA COMUNITARIA EN EL ASUNTO PRINGLE

Por D. JORGE URBANEJA CILLÁN

*Profesor de Derecho Internacional Público y Relaciones Internacionales
Facultad de Derecho, Universidad de Extremadura*

Resumen

A raíz de la crisis financiera iniciada en el año 2007, la Unión Europea ha tenido que enfrentarse a uno de los principales desafíos desde su constitución. Las primeras reacciones ante la misma estuvieron marcadas por respuestas de carácter nacional, pero rápidamente se evidenció la necesidad de adoptar soluciones coordinadas, fundamentalmente entre los Estados de la Eurozona. Las exigencias de los mercados financieros internacionales obligaron a adoptar mecanismos provisionales, que han sido sustituidos por el Mecanismo Europeo de Estabilidad, de carácter permanente, para lo que fue necesaria la modificación del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea. Recientemente, el Tribunal de Justicia ha admitido la compatibilidad del proceso de reforma y del nuevo Mecanismo con los Tratados constitutivos. El primero de los programas que está siendo desarrollado por el recién creado mecanismo es la asistencia para la recapitalización del sistema financiero español.

Abstract

Following the financial crisis in 2007, the E.U. has had to face major challenges since its inception. The first reactions to the crisis were marked by national responses, but quickly showed the need for coordinated solutions, primarily among the States of the Eurozone. The demands of international financial markets forced to adopt interim mechanisms, which have been replaced by the European Stability Mechanism, with permanent character, for which it was necessary to amend the Treaty on the Functioning of the European Union. Recently, the European Union Court of Justice has acknowledged the support of the reform process and the new mechanism with the founding Treaties. The first of the programs is being developed by the newly created mechanism is assistance to recapitalize the Spanish financial system.

SUMARIO

- I. CONSIDERACIONES PREVIAS
- II. LA CRISIS FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA
 - 1. LA NECESIDAD DE INSTRUMENTOS DE ASISTENCIA FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA
 - 2. MECANISMOS PROVISIONALES
- III. LA REFORMA DEL ART. 136 T.F.U.E.
- IV. EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (M.E.D.E.)
 - 1. CONSTITUCIÓN, NATURALEZA Y OBJETIVO
 - 2. GOBERNANZA Y PROCEDIMIENTO
 - 3. POSIBILIDADES DE ACTUACIÓN
 - 4. SUPERVISIÓN DE LOS PROGRAMAS DE ASISTENCIA
- V. EL PROGRAMA DE ASISTENCIA A LA BANCA ESPAÑOLA
- VI. LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA EN EL ASUNTO PRINGLE
 - 1. LA VALIDEZ DE LA REFORMA DEL T.F.U.E.
 - 2. LA ADECUACIÓN DEL TRATADO M.E.D.E. AL DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA
 - 3. EQUILIBRIO INSTITUCIONAL EN LA U.E.
- VII. CONCLUSIONES

I. CONSIDERACIONES PREVIAS

Como manifiesta el Profesor Bermejo García, la crisis financiera actual, cuyo origen inmediato se sitúa en el año 2007¹ es «una crisis internacional. Sin embargo, cuatro años después se observa con claridad que dicha crisis no afecta por igual (...) a todas las regiones del mundo, ni tampoco a todos los países de cada región»². De esta forma, Estados Unidos y Europa han sido las regiones que con una mayor intensidad, tanto en el sector financiero como en la economía real, han sufrido las consecuencias de la actual crisis. Ello ha determinado que, además del impulso proporcionado por el G-20³, a ambos lados del Atlántico se haya sucedido un amplio y complejo catálogo de iniciativas destinadas a recobrar la estabilidad financiera⁴. Entre ellas, la mejora de los instrumentos de regulación y supervisión financiera y la conformación de mecanismos de asistencia financiera a los Estados en dificultades aparecen como elementos esenciales entre los programas de reforma impulsados desde diversos foros internacionales⁵.

¹ Aunque no existe una postura unánime en la doctrina económica, a efectos expositivos, puede considerarse como punto de inicio de la crisis «subprime», febrero del año 2007, ya que en esta fecha aparecen los primeros signos de problemas en el mercado de hipotecas de alto riesgo de EE.UU. Para una información detallada de los principales acontecimientos de la crisis y de algunas de las reacciones de mayor relevancia, consultar la Guía elaborada por The Federal Reserve Bank of St. Louis (disponible en: <http://timeline.stlouisfed.org/index.cfm?p=timeline>).

² R. BERMEJO GARCÍA, «La crisis financiera internacional y los procesos de integración», en C. R. Fernández Liésa y M. A. Cano Linares (dirs.), *Los procesos de integración ante la crisis financiera internacional*, Navarra, Ed. Aranzadi, 2012, págs. 63-93.

³ Sobre las actuaciones del G-20 como impulsor de las reformas regulatorias tras la crisis financiera, *vid.* M. LÓPEZ ESCUDERO, «El Derecho Internacional ante la crisis económica y financiera global de 2008», en J. Martín Pérez y Nanclares (coord.), *Estados y Organizaciones Internacionales ante las nuevas crisis globales (XXIII Jornadas Ordinarias de la Asociación Española de Profesores de Derecho Internacional y Relaciones Internacionales, celebradas en La Rioja el 10,11 y 12 de septiembre de 2009)*, Justel-A.E.P.D.I.R.I.-Universidad de La Rioja, 2010, págs. 209 y ss.

⁴ Para un análisis detallado de la reforma regulatoria en Estados Unidos, E. GONZÁLEZ MOTA y J. M. MARQUÉS SEVILLANO, «Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos», *Revista de Estabilidad Financiera, Banco de España*, n.º 19, noviembre 2010, págs. 71-85 (disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/Informes-BoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/ref0519.pdf>). Para un estudio comparativo de la situación anterior a la crisis y las respuestas planteadas en Estados Unidos y Europa, entre otros, R. MASERA, «Reforming financial systems after the crisis: a comparison of E.U. and U.S.A.», *P.S.L. Quarterly Review, Economia civile*, vol. 63, 2010, págs. 299-362; A. URIBE QUEROL, «Estados Unidos versus Eurozona. Dos historias paralelas», *Información Comercial Española*, n.º 863, 2011, págs. 61-66 (disponible en: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_863_61-66__FC-FEC68C946CBAE9D401B8FEE7EC7226.pdf).

⁵ En la Cumbre del G-20, celebrada en Washington, se establecieron como principios informadores de la reforma de los mercados financieros: «fortalecimiento de la transparencia y la res-

Aunque en el ámbito europeo la presente crisis ha afectado principalmente a los Estados de la zona Euro, y con intensidad diferente a los Estados que forman parte de la misma, la crisis ha situado al conjunto de la Unión Europea ante uno de los principales desafíos desde su constitución, poniendo en cuestión algunos avances que hace un decenio eran prácticamente incuestionables. Ello ha llevado al Profesor Sanahuja a afirmar que esta situación ha desembocado en una «auténtica crisis existencial de la Unión Europea, como proyecto político, económico y social»⁶.

De esta forma, en la Unión Europea a la crisis del sistema financiero se ha añadido, rápidamente, graves problemas de deuda soberana en algunos de sus Estados, fundamentalmente Grecia, Portugal, Irlanda, España e Italia. Ambos fenómenos, que aparecen relacionados de forma casi insoluble⁷, han puesto de relieve las principales carencias institucionales y materiales de las que adolecía la Unión Económica y Monetaria (U.E.M.) desde su constitución⁸.

Con independencia de cuáles fueran los factores determinantes de esta crisis⁹, la Unión Europea se vio obligada, a través de vías intergubernamentales, a

ponsabilidad, mejora de la regulación financiera, promoción de la integridad de los mercados financieros, reforzamiento de la cooperación internacional y reforma de las instituciones financieras internacionales sin ceder al proteccionismo». Declaración Final de la Cumbre del G-20, celebrada en Washington, el 15 de noviembre de 2008 (disponible en: http://www.g20.org/docUEMnts/?query=washington+summit&chm=&docUEMnt_type=&extended_mode=0).

⁶ J. A. SANAHUJA PERALES, «Las cuatro crisis de la Unión Europea», *Anuario CEIPAZ*, n.º 5, 2012-2013, págs. 51-84.

⁷ Vid. A. CARRASCOSA, «El riesgo soberano y la nueva regulación bancaria», en F. Fernández Méndez de Andés, *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del Euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, 2012, págs. 49-64 (disponible en: [http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_\(ferros\)_4_.pdf](http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_(ferros)_4_.pdf)). Tal y como manifiesta el autor, «aunque el origen de la crisis actual hay que situarlo en el sector financiero, poco a poco se ha ido extendiendo a otros sectores. En la actualidad el riesgo soberano se ha convertido en la principal amenaza para las economías desarrolladas especialmente las europeas. El rescate de entidades financieras de gran tamaño ha impactado sobre las cuentas públicas de dichos países y la interrelación entre riesgo bancario y soberano ha generado un círculo vicioso que está resultando letal para varias economías europeas».

⁸ E. ONTIVEROS BAEZA, «Revelaciones de la crisis en la Eurozona», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011, págs. 7-12 (disponible en: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_863_7-12__9AB07F7DF3024BACAF8270349D383794.pdf). Tal y como señala el Profesor Ontiveros, «La metamorfosis de la crisis más compleja y severa desde la Gran Depresión, afectó a la zona monetaria europea en dos ámbitos: el derivado del contagio inicial a través de la desconfianza en las estructuras portadoras de la crisis “subprime”, y el estrechamiento de la apelación de los mercados mayoristas donde se fondea la comunidad bancaria. Más tarde, y de forma mucho más específica y virulenta, el epicentro de la crisis se localizó en los mercados de deuda pública de la eurozona. La severidad y prolongación de esa crisis, en cierta medida debida a una gestión que ha adolecido de ciertas limitaciones, se ha constituido en el origen de la inestabilidad que hoy sufre el sistema bancario de la eurozona y en el más importante determinante de la desaceleración de la actividad real que ya domina toda la región».

⁹ Ciertamente, los factores determinantes de la crisis continúan siendo, en parte, una cuestión objeto de importantes controversias tanto en la doctrina económica como jurídica. Para un estudio detallado de los factores determinantes de la crisis financiera, entre otros, R. M. LASTRA y G.

adoptar respuestas coordinadas, que en la mayoría de los casos fueron improvisadas y no, en pocas ocasiones, daban lugar a soluciones contradictorias¹⁰. De esta forma, con el objetivo de salvaguardar la estabilidad financiera del conjunto de la Eurozona se acudió a mecanismos *ad hoc* para los Estados que precisaron asistencia financiera y que, además, se encontraban en el límite de las previsiones establecidas en los Tratados.

Sin embargo, las soluciones provisionales adoptadas no consiguieron sus propósitos y los problemas financieros de algunos de sus Estados continuaban afectando al conjunto de la Unión. Esta situación obligó a la adopción de dos pactos de naturaleza convencional, que representan el marco básico para restablecer el equilibrio financiero en la Unión Europea. Así, se aprobaron el *Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria*, como un nuevo pacto presupuestario, fiscal y de coordinación de políticas macroeconómicas; de otro lado, el *Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad*, como instrumento de asistencia financiera a los Estados en dificultades. Para el encaje constitucional del nuevo Mecanismo, ya de carácter permanente, fue necesaria la reforma del art. 136 del T.F.U.E., que recientemente ha sido avalada por el Tribunal de Justicia de la Unión Europea en el *Asunto Pringle*.

El primero de los programas que está siendo desarrollado de forma íntegra por el nuevo *Mecanismo Europeo de Estabilidad (M.E.D.E.)*, es «la asistencia financiera para la recapitalización de las entidades financieras españolas que así lo requieran»¹¹. Ante las importantes necesidades de recursos propios de una parte considerable de las entidades de crédito y la insostenible situación de la deuda

WOOD, «The Crisis of 2007-2009: Nature, Causes, and Reactions», *Journal of International Economic Law*, vol. 13, n.º 3, págs. 531-550; M. CROOHY, R. JARROWA y S. TURNBULL, *The Subprime Credit Crisis of 2007*, Houston, Bauer Collage of Business, 2008; A. MURPHY, *An Analysis of the Financial Crisis: Causes and Solutions*, Rochester, Oakland University, 2008. Entre los análisis a nivel europeo sobre las causas de la crisis financiera, cabe destacar el Informe elaborado por el Grupo de Alto Nivel sobre Supervisión Financiera en la Unión Europea (conocido como Informe de Larosière) (disponible en español en: http://ec.europa.eu/internal_market/finances/docs/de_larosiere_report_es.pdf). Siguiendo, fundamentalmente, el criterio de los profesores Lastra y Wood, se pueden dividir las explicaciones de la crisis en diez grupos de factores, no excluyentes entre sí: «a) desequilibrios macroeconómicos; b) política monetaria laxa; c) fallos en la regulación y supervisión; d) la doctrina de los demasiados grandes para quebrar y los incentivos distorsionadores; e) los excesos de titulización; f) las empresas no reguladas, las empresas poco reguladas y el sistema bancario en la sombra; g) los fallos de gobierno corporativo; h) fallos en la gestión de riesgos, demasiado apalancamiento y excesiva complejidad; i) los sospechosos habituales: la codicia, euforia, y otros, y j) las teorías económicas defectuosas» (traducción del autor).

¹⁰ Como señala BERMEJO GARCÍA, «la frágil unidad política y económica (de la Unión Europea), unida a la gravedad de la crisis financiera y a la falta de precedentes cercanos de tal gravedad, hizo que las primeras reacciones fueran nacionales, pronunciándose los Gobiernos de los Estados miembros, y tardando más tiempo la Unión en dar una respuesta». *Op. cit.*, pág. 89.

¹¹ Carta del Ministro de Economía y Competitividad Español, Luis de Guindos, de 25 de junio de 2012, en la que solicita formalmente, en nombre del Estado español, al Presidente del Eurogrupo la activación de la ayuda financiera prevista en los mecanismos europeos. Disponible en: <http://www.mineco.gob.es/portal/site/mineco/menuitem.ac30f9268750bd56a0b0240e026041a0/?vgnex>

soberana, el Estado español decidió solicitar la activación de los mecanismos europeos. Como piezas esenciales en el marco de este programa de asistencia financiera, se procedió a una reforma profunda de los instrumentos y mecanismos destinados a la reestructuración y resolución de entidades de crédito en crisis.

II. LA CRISIS FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA

1. LA NECESIDAD DE INSTRUMENTOS DE ASISTENCIA FINANCIERA EN LA UNIÓN EUROPEA

Como se ha mencionado anteriormente, la crisis financiera actual ha puesto de manifiesto las carencias más relevantes con las que fue construida la U.E.M., las cuales se han mantenido una década después de la creación de la moneda única. De esta forma, durante los últimos años se han constatado vulnerabilidades sistémicas y estructurales, que deben ser corregidas a la mayor brevedad posible, pero con la dificultad de hacerlo en un período de incertidumbre y desconfianza en los mercados financieros internacionales¹².

Más allá de los elementos de improvisación que son consustanciales en la respuesta a cualquier crisis económica y financiera, sobre todo de la magnitud de la que comenzó en el año 2007¹³, las insuficiencias en la conformación de la U.E.M. han impedido a la U.E. adoptar una respuesta adecuada y ágil a la crisis, hasta el punto de llegar a ponerse en cuestión la viabilidad del proyecto. Tal y como manifiesta Malo de Molina, «la crisis financiera internacional (...) ha terminado desembocando, como es bien sabido, en una grave crisis de deuda soberana en la zona del euro y con ella han emergido fragilidades de entidad en el proyecto que han llegado al punto de suscitar especulaciones por parte de algunos analistas sobre la posibilidad de que algún país pudiera verse en la tesitura de tener que abandonar la moneda única, afectando así al supuesto implícito de irreversibilidad de la unión monetaria, que desempeña el papel de pilar fundamental de la arquitectura institucional de la misma»¹⁴.

toid=751eacc6eb228310VgnVCM1000001d04140aRCRD&vgnnextchannel=864e154527515310VgnVCM1000001d04140aRCRD.

¹² J. M. GONZÁLEZ PÁRAMO, «La estabilidad financiera en la zona del Euro y el riesgo sistémico», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011, págs. 53-60. Disponible en: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_863_53-60__832838DB522FBB390568C2F4132E3E67.pdf.

¹³ Vid. M. HUGUET, «La crisis financieras internacionales (1929-2008): historia y memorias contemporáneas», en C. R. Fernández Liésa y A. Cano Linares (dirs.), *Los Procesos de Integración ante la Crisis Financiera Internacional*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2012, págs. 31-62; C. M. REINHART y K. S. ROGOFF, «Is the 2007 U.S. Sub-prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison», *American Economic Review*, vol. 98, n.º 2, mayo 2008, págs. 339-344.

¹⁴ J. M. MALO DE MOLINA, «La crisis y las insuficiencias de la arquitectura institucional de la moneda única», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011, págs. 21-34 (disponible en: http://www.revistasice.com/CachePDF/ICE_863_21-34__144E6926182A4F8BDDEF-BABAB12E1B29.pdf). Seguidamente, el autor recuerda el carácter evolutivo con el que, desde sus

La sucesión de acontecimientos durante los últimos cinco años pone de relieve que las citadas carencias en el diseño de la U.E.M. han obstaculizado que la U.E. disponga de los instrumentos suficientes para evitar el contagio de la crisis del sistema financiero a la deuda soberana, así como el contagio de la crisis de alguno de sus Estados al conjunto de la Eurozona. Por ello, sin pretender realizar un análisis detallado de la situación anterior a la crisis¹⁵ y sus hitos más relevantes, resulta necesario referirse a ellos, solo en la medida que reflejen la ausencia de una reacción adecuada por parte de las Instituciones europeas y el consecuente agravamiento de la crisis en el conjunto de la Eurozona.

Es necesario tener presente que la U.E.M. se construye sobre la base de una unión monetaria, con políticas fiscales descentralizadas y sin una auténtica coordinación de las políticas macroeconómicas de los Estados miembros, así como con sobre Banco Central, cuyo principal objetivo es evitar las tensiones inflacionistas. Las herramientas para garantizar la estabilidad de la moneda única venían constituidas, por un lado, por el *Pacto de Estabilidad y Crecimiento*, que pretendía garantizar la sostenibilidad de las finanzas públicas; por otro lado, la regla de no rescate (*no bail out*)¹⁶. La segunda de estas reglas, consagrada expresamente en los Tratados, implica que si algunos Estados «incurrieran en políticas fiscales excesivamente expansivas ellos y solo ellos serían responsables de sus deudas»¹⁷.

Sin embargo, la realidad ha demostrado que este conjunto de reglas no han sido suficientes para garantizar la estabilidad financiera en la Eurozona en tiempos de crisis, además de no disponer de los instrumentos adecuados para asegurar el cumplimiento de las limitaciones a políticas fiscales expansivas. De esta forma, las reglas del Pacto de Estabilidad y Crecimiento se debilitaron a partir de 2003 como consecuencia de los incumplimientos por parte de Francia y Alemania, así como el desacuerdo entre Consejo y Comisión sobre

inicios, fue concebido el proceso de integración monetaria, sin embargo el proceso se vio envuelto en una dinámica de «resistencias, escasos avances y algunas retrocesos».

¹⁵ Para un estudio completo sobre el proceso de conformación de la Unión Económica y Monetaria, entre otros, R. M. LASTRA, *Legal Foundations of International Monetary Stability*, Oxford University Press, 2006, págs. 173-343; D. GROS y N. THYGESEN, *European Monetary Integration*, 2.ª ed., Longman, Londres, 1999.

¹⁶ El art. 123 T.F.U.E. establece la prohibición relativa a la financiación monetaria y el art. 125 T.F.U.E. consagra la cláusula de no corresponsabilidad financiera.

¹⁷ S. FERNÁNDEZ DE LIS y M. JIMÉNEZ GONZÁLEZ-ANLEO, «El riesgo soberano en la Zona euro: una problemática particular», en F. Fernández Méndez de Andrés, *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del Euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, 2012, págs. 65-79 (disponible en: [http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_\(ferros\)_4_.pdf](http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_(ferros)_4_.pdf)). Como continúan afirmando los autores, «se esperaba que con este marco (quizá excesivamente optimista, pero coherente), impondrían una disciplina adicional, encareciendo la financiación de los países miembros con políticas excesivamente laxas, con los consiguientes incentivos para corregirlas».

la oportunidad de sancionar a los Estados incumplidores; que concluyó con una reforma del Pacto en el año 2005. Asimismo, los instrumentos para asegurar el cumplimiento de las mencionadas reglas, tampoco han sido los adecuados; así lo demuestran los datos de Grecia, con un déficit público en torno al 13% del P.I.B. (frente al 6% del Pacto de Estabilidad y Crecimiento) y con una deuda pública que duplica el límite del 60% permitido por dicho Pacto¹⁸.

En esta situación la paralización en los mercados interbancarios producida a raíz de la caída de Lehman Brothers supuso una crisis que afectó a componentes estructurales de la U.E.M. La crisis bancaria dificultó, cuando no impidió, la financiación de la economía real y los Estados se vieron obligados a acordar instrumentos de ayudas a las entidades bancarias en crisis, lo que hizo aumentar exponencialmente su deuda pública y empeorar la calidad de la misma; esta situación, a su vez, lastra los balances de las entidades de crédito¹⁹. Además, las decisiones durante el desarrollo de la crisis tampoco fueron acertadas: la crisis griega (con elementos estructurales, como se ha mencionado anteriormente)²⁰, no se atajó correctamente y no se paralizó el contagio a otros Estados, fundamentalmente Irlanda²¹ y Portugal²², para los que se establecieron programas de asistencia, junto a España e Italia. En definitiva, «crisis

¹⁸ F. STEINBERG e I. MOLINA, «El rescate a Grecia y el futuro de la zona euro», *ARI*, 32/2010, Real Instituto Elcano, 12/02/2010. Disponible en: http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/zonas_es/ari32-2010.

¹⁹ M. MINK y J. DE HAAN, «Contagion during the Greek sovereign debt», *Journal of International Money and Finance*, vol. 34, págs. 102-103; P. KANNAN y F. KÖHLER-GEIB, «The Uncertainty Channel of Contagion», *I.M.F. Working Paper*, WP/09/219, octubre 2009. Disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2009/wp09219.pdf>. Los autores identifican tres elementos en el contagio de una crisis económico-financiera: la transmisión de perturbaciones económicas entre los Estados, que éstas vayan más allá de los vínculos fundamentales entre ellos y la no posibilidad de anticipar la crisis o el factor sorpresa de la misma. Si se analiza la crisis actual, se observa como los citados elementos se encuentran presentes tanto en el contagio entre crisis financiera y crisis soberana, como en el contagio de la deuda soberana entre los Estados de la U.E.M.

²⁰ Sobre el desarrollo de la crisis griega, entre otros, M. A. ARGHYROU y J. D. TSOUKALAS, «The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes», *The World Economy*, vol. 34, n.º 2, págs. 173-191; G. P. KOURETAS, «The Greek Crisis: Causes and Implications», *Panaeconomicus*, vol. 4, 2010, págs. 391-404; A. KAMARAS, «The Origins of Greek Financial Crisis. Letters from Thessaloniki», *Foreign Affairs*, 2011.

²¹ Para un estudio sobre la naturaleza de la crisis irlandesa, entre otros, K. P. V. O'SULLIVAN y T. KENNEDY, «What caused the Irish banking crisis?», *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 18, n.º 3, 2010, págs. 224-242; J. M. VEGA SERRANO, «La crisis bancaria irlandesa», *Boletín Económico del I.C.E.*, n.º 3007, págs. 29-37 (disponible en: http://www.revistasice.com/cachepdf/BICE_3007_29-38_FCCF418EFB4CE46E4D97A214110BEB21.pdf).

²² Sobre las causas del programa de asistencia a Portugal, entre otros, A. CARBAJO ISLA, «El rescate a Portugal», *Cuadernos de Información Económica*, FUNCAS, n.º 223, 2011, págs. 55-60; J. M. MARTÍNEZ CAMPUZANO, «La Crisis de Portugal», en F. Fernández Méndez de Andés (dir.), *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2012, págs. 131-142; (disponible en: [http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_\(ferros\)_4_.pdf](http://www.ieaf.es/_img_admin/1329827704Cuaderno_44_(ferros)_4_.pdf)).

bancaria y crisis de deuda soberana se realimentaban en una espiral sumamente peligrosa»²³.

De esta forma, los acontecimientos han demostrado que la U.E. y, en especial los países del Euro, carecían de los mecanismos adecuados para prevenir la crisis. Asimismo, la Unión tampoco disponía de los instrumentos de asistencia financiera necesarios para evitar el contagio de la crisis al conjunto al Eurozona y prestar la asistencia necesaria a los Estados en dificultades, con la agilidad que exige una unión monetaria y unos mercados financieros integrados²⁴. Un mecanismo de gestión de crisis tiene como objetivo fundamental paralizar la extensión de la crisis a otros sectores y Estados, evitando los problemas derivados del riesgo moral. Las actuaciones de reestructuración de deuda deben moverse en un complejo equilibrio entre un plan de ajustes fiscales para el Estado incumplidor, por una parte, y, por otra, reducir la cantidad de deuda pendiente o prolongar su vencimiento. Al mismo tiempo, debe existir un reparto adecuado de los costes de la reestructuración entre el deudor y los acreedores; estableciéndose unas reglas claras *ex ante* sobre la participación de los acreedores privados en la reestructuración, lo que llevaría a éstos a preocuparse sobre la solvencia de los deudores con carácter previo, fortaleciéndose, de esta forma, la disciplina de mercado²⁵.

En definitiva, como acertadamente señala Malo de Molina, «con el desarrollo de la crisis de deuda soberana, la necesidad de un mecanismo de resolución se ha hecho patente de manera incuestionable y, de hecho, ha estado en el centro tanto de las medidas de emergencia, que se han ido adoptando, como de las propuestas de reforma de la gobernanza que se han ido abriendo paso»²⁶.

²³ S. FERNÁNDEZ DE LIS y M. JIMÉNEZ GÓNZALEZ-ANLEO, *op. cit.*, pág. 66.

²⁴ G. DE LA DEHESA, «Cómo salir de la crisis en la Zona Euro», en A. Costas Comesaña (dir.), *La crisis del 2008. De la economía a la política y más allá*, Colección Mediterráneo Económico, n.º 18, Almería, Fundación Caja Mar, 2010, págs. 311-324.

²⁵ F. GIANVITI, A. O. KRUEGER, J. PISANI-FERRY, A. SAPIR y J. VON HAGEN, «A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal», *Bruegel Blueprint Series*, vol. X, Bruselas, 2010 (disponible en: <http://www.bruegel.org/publications/publication-detail/publication/446-a-european-mechanism-for-sovereign-debt-crisis-resolution-a-proposal/>). U. PANNIZA, F. STURZENEGGER y J. ZETTELMEYER, «The Economics and Law of Sovereign Debt and Default», *Journal of Economic Literature*, vol. 47, n.º 3, 2009, págs. 1-47.

²⁶ MALO DE MOLINA, *op. cit.*, pág. 31. Tal y como continúa afirmando el autor, la conformación de un mecanismo de gestión de crisis, capaz de evitar contagios al conjunto de la Eurozona y que transmita confianza a los mercados financieros internacionales sobre la corrección de desequilibrios, es una cuestión «ardua y que se enfrenta a intrínsecas dificultades». De esta forma, el citado mecanismo debe moverse en un complejo equilibrio entre «una estricta condicionalidad, basada en programas ambiciosos de consolidación fiscal y de reformas estructurales que faciliten el crecimiento a medio plazo, con la potencia suficiente de los apoyos externos, lo que plantea, a su vez, cuestiones delicadas de moral hazard y de reparto del esfuerzo financiero entre los países miembros en términos de la asunción de riesgos y de potenciales trasferencias de rentas, si dichos riesgos se materializan».

2. MECANISMOS PROVISIONALES²⁷

Ante el agravamiento de la crisis de deuda soberana y su extensión a España e Italia (Estados de mayor relevancia económica en la U.E.)²⁸, se decidió crear, con la mayor rapidez posible, un mecanismo provisional para garantizar la estabilidad financiera de la Zona Euro²⁹; en el mismo participaban la Unión Europea, los Estados y el Fondo Monetario Internacional (F.M.I.). Este mecanismo provisional, a su vez, estaba formado por dos instrumentos, el *Mecanismo Europeo de Estabilidad Financiera* (M.E.E.F., o E.F.S.M., por sus siglas en inglés) y el *Fondo Europeo de Estabilidad Financiera* (F.E.E.F., o E.F.S.F., por sus siglas en inglés)³⁰.

El M.E.E.F., creado por Reglamento (U.E.) n.º 407/2010 de 19 de mayo de 2010, es un instrumento financiero, de carácter provisional, que «permite la concesión de asistencia financiera a cualquier Estado de la U.E. con el respaldo del presupuesto comunitario», con un límite de 60.000 mil millones de euros³¹. La ayuda financiera de la Unión conforme al M.E.E.F. se articula en forma de un préstamo o una línea de crédito. En particular, la ayuda financiera de la Unión se concede en virtud de una propuesta efectuada por la Comisión y de una Decisión adoptada por el Consejo por mayoría cualificada. La primera ocasión en que se acudió a este Mecanismo fue en el programa de asistencia a Irlanda, siendo posteriormente utilizado para el programa portugués³².

²⁷ Como instrumento tradicional, a los mencionados, hay que añadir el apoyo a la balanza de pagos, como mecanismo existente con carácter previo a la actual crisis, habiendo sido creado en 1975 y que se aplica para los Estados no miembros de la Eurozona. El apoyo a la balanza de pagos adopta la forma de préstamos a medio plazo facilitados por la U.E., y, en general, se proporciona conjuntamente con la financiación del F.M.I. y de otros prestamistas multilaterales. El límite máximo se aumentó en mayo de 2009 hasta 50.000 millones de euros. Durante la crisis actual se ha utilizado este instrumento para conceder préstamos a Hungría, Letonia y Rumanía, habiendo participado en dichos programas el F.M.I.

²⁸ Es necesario tener presente que Grecia, que cuenta con 10 millones de habitantes y solo representa el 2,3% del conjunto del P.I.B. de la Eurozona, se ha transformado en una crisis global de la Unión Europea.

²⁹ Durante el año 2010 se sucedieron diferentes actuaciones destinadas a solucionar la situación de Grecia. El 2 de mayo se aprobó un nuevo plan de consolidación fiscal por tres años, negociado con la U.E., el B.C.E. y el F.M.I., con un límite de préstamo de 135 mil millones de euros; reconociendo de esta forma la incapacidad de Grecia para financiarse en los mercados de capitales. Casi inmediatamente, se observó que el plan de rescate propuesto era inviable; a modo de ejemplo, un déficit de 13,6% del P.I.B. a finales de 2009, se debería convertir en un 3,6% del P.I.B. en el año 2013. J. GARMENDIA IBÁÑEZ, «La crisis de deuda pública en la Unión Europea», *Revista de Dirección y Administración de Empresas*, n.º 17, diciembre 2010, págs. 99-117. El 8-9 de mayo de 2010, apenas una semana después de acordar el plan de asistencia para Grecia, se procedió a la creación de los mencionados mecanismos provisionales.

³⁰ Aunque la traducción que más se ha utilizado es la de Facilidad Europea de Estabilidad Financiera, la denominación que, usualmente, se encuentra en los documentos oficiales de la Unión Europea es la de Fondo Europeo de Estabilidad Financiera.

³¹ Como consecuencia de su limitado volumen, este instrumento se ha utilizado como complemento de la asistencia concedida por el Fondo Europeo de Estabilidad Financiera y el F.M.I.

³² D. ZANDSTRA, «The European sovereign debt crisis and its evolving resolution», *Capital Markets Law Journal*, vol. 6, n.º 3, págs. 285-316.

En segundo lugar, se crea el F.E.E.F., por acuerdo intergubernamental de los Estados de la zona Euro³³, adoptando la forma de un «vehículo financiero especial»³⁴, de carácter temporal³⁵, al que se facultaba a captar fondos en los mercados de capitales, con el límite de 440.000 millones de euros³⁶. Los fondos obtenidos por el F.E.E.F. serían utilizados para prestar asistencia financiera a los Estados miembros del Fondo con problemas para financiar su deuda pública, cuando así lo soliciten. La asistencia prestada en virtud de este instrumento adoptará la forma de préstamo bilateral, incluyéndose condiciones de política económica adecuadas a la asistencia financiera prestada.

Sin embargo, como acertadamente señala Moltó Calvo, el F.E.E.F. «*nació sin la posibilidad de resolver los problemas para los que fue creado*»³⁷. Originariamente, al F.E.E.F. no se le permitía comprar deuda soberana de los Estados con problemas, hasta que en marzo de 2011 pudo hacerlo solo en el mercado primario, no en el secundario. Además, el plazo que se acordó para la devolución de los créditos y el fuerte programa de ajuste que llevaba implicado hacían prácticamente inviable la devolución de los créditos en los plazos pactados. Estas deficiencias fueron detectadas rápidamente por los mercados financieros e inversores; así como puede comprobarse en el hecho de que, unos meses después de iniciar los programas de rescate, la prima de riesgo de Grecia, Irlanda y Portugal fuese superior a la existente antes de aplicar los citados programas. Solo con posterioridad y, quizás tardíamente, tras el Consejo Europeo de 21 de julio de 2011, se permitió al F.E.E.F. adquirir deuda soberana en los mercados secundarios y financiar la recapitalización de instituciones financieras mediante préstamos a los gobiernos³⁸. Para la efectividad de esta modificación fue necesaria la enmienda del Acuerdo Marco del F.E.E.F. y la consi-

³³ Acuerdo del Ecofin de 9 de mayo de 2010, ratificado por acuerdo del Consejo de 10 de mayo de 2010. Disponible en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ecofin/114347.pdf.

³⁴ La forma jurídica que adopta el F.E.E.F. es una sociedad anónima con domicilio social en Luxemburgo.

³⁵ Inicialmente creado por un período de tres años. Posteriormente, su duración se prolongó hasta la entrada en vigor efectiva del Mecanismo Europeo de Estabilidad, como instrumento que le ha sustituido.

³⁶ Además, tal y como establece el acuerdo por el que se creaba el F.E.E.F., «el F.M.I. participará en acuerdos financieros y se espera que facilite como mínimo la mitad de la contribución de la U.E. a través de sus mecanismos habituales en consonancia con los recientes programas europeos». De esta forma, la capacidad total inicial del F.E.E.F. ascendía a 500.000 millones de euros. Asimismo, hay que incluir las aportaciones bilaterales del Reino Unido, Dinamarca y Suecia, que sin formar parte de la zona Euro, han deseado contribuir a la financiación del F.E.E.F.

³⁷ M. MOLTÓ CALVO, «La nueva gobernanza económica en la U.E.: avances y carencias», *Revista Galega de Economía*, vol. 21 (n.º extraordinario 2), septiembre 2012, págs. 37-66.

³⁸ Párrafo 8 de la Declaración de los Jefes de Estado y de Gobierno de la zona del Euro y de las Instituciones de la U.E., adoptada en el marco del Consejo Europeo, celebrado en Bruselas, el 21 de julio de 2011 (disponible en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/123986.pdf).

guiente ratificación por los parlamentos nacionales, lo cual dilató su aplicación hasta octubre de 2011³⁹.

En definitiva, como puede observarse la sucesión de acontecimientos ha demostrado como la Zona Euro, diez años después de la puesta en circulación de la moneda única, carecía de los mecanismos para prevenir y responder a una crisis como la actual, evitando el contagio entre los Estados de la Eurozona. Asimismo, tampoco ha existido la voluntad política suficiente para superar las mencionadas deficiencias y adoptar decisiones con la agilidad que requiere un área monetaria.

III. LA REFORMA DEL ART. 136 T.F.U.E.

Como establece el Acuerdo del Consejo de 10 de mayo de 2010, por el que se crean el M.E.E.F. y el F.E.E.F., en tanto que mecanismos provisionales, éstas tienen su fundamento en el art. 122.2 del T.F.U.E. Esta disposición contempla la posibilidad de prestar apoyo financiero a Estados miembros que atraviesen dificultades provocadas por circunstancias excepcionales que dichos Estados no pudieran controlar. Sin embargo, para la conformación de un mecanismo de naturaleza permanente, capacitado para prestar asistencia financiera a los Estados en dificultades, se requirió una modificación de los Tratados.

Ahora bien, como acertadamente advierte Ordóñez Solís, «la lógica de la razón habría aconsejado que la reforma constitucional fuese seguida del desarrollo de los instrumentos articulados dentro de la Unión Europea, creando unas condiciones generales que podrían haber adoptado los 27 miembros de la Unión y, en su caso, establecido a través de un acto de la propia Unión»⁴⁰. Sin embargo, la necesidad de atajar la insoportable inestabilidad en los mercados financieros internacionales invirtió la sucesión de acontecimientos, acordándose, en primer lugar, la creación de un mecanismo permanente de gestión de crisis y, posteriormente, la reforma de los Tratados⁴¹.

De esta forma, en la reunión del Consejo Europeo de 28 y 29 de octubre de 2010, los Jefes de Estado y de Gobierno «convienen en que es necesario que los Estados miembros establezcan un mecanismo permanente de crisis para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto»⁴². Solo tras haber alcanzado el acuerdo político sobre la constitución de un mecanismo permanente de gestión de crisis, se promueve la modificación del texto de los

³⁹ MOLTÓ CALVO, *op. cit.*, pág. 57.

⁴⁰ D. ORDÓÑEZ SOLÍS, «De cómo enfrentarse a la crisis financiera superando obstáculos constitucionales europeos: la Sentencia Pringle», *Revista General de Derecho Europeo*, n.º 29, 2013.

⁴¹ L. ZANZINGER, *The E.S.M. A Breach of the Treaties?: The Value of European Law in the Euro-Crisis*, GRIN Verlag, 2013.

⁴² Conclusiones del Consejo Europeo (apartado 2) del Consejo Europeo, celebrado en Bruselas, 28 y 29 de octubre de 2010. Disponible en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/117505.pdf.

Tratados. Así, en la reunión del Consejo Europeo de 16 y 17 de diciembre de 2010, los Jefes de Estado y de Gobierno acuerdan que «debe modificarse el Tratado para que los Estados miembros de la zona del euro establezcan un mecanismo permanente para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro en su conjunto (Mecanismo Europeo de Estabilidad)»⁴³. Asimismo, en un intento de acelerar lo máximo posible el proceso de reforma y la consiguiente entrada en vigor del Mecanismo, en esta misma reunión se acuerda el texto de proyecto de Decisión por la que se modifica el T.F.U.E. y el inicio de su tramitación, siguiendo el procedimiento simplificado del art. 48.6 T.F.U.E.⁴⁴.

Con una rapidez no demostrada en las otras actuaciones relativas a la crisis financiera⁴⁵, la U.E. inició el proceso de reforma de los Tratados, que tras los Dictámenes de la Comisión, del Parlamento y del Banco Central Europeo, concluyó con la Decisión del Consejo Europeo de 25 de marzo de 2011⁴⁶, que añade un nuevo párrafo al art. 136 T.F.U.E. Según, el nuevo art. 136.3 T.F.U.E., «los Estados miembros cuya moneda es el euro podrán establecer un mecanismo de estabilidad que se activará cuando sea indispensable para la salvaguardar la estabilidad de la zona euro en su conjunto. La concesión de toda ayuda financiera necesaria con arreglo al mecanismo se supeditará a una estricta condicionalidad».

Por lo tanto, con la finalización del procedimiento abreviado de reforma del T.F.U.E., los Estados del euro disponen de la base constitucional para la conformación de un mecanismo permanente, que se activará en aquellos casos necesarios para salvaguardar la estabilidad financiera del conjunto de la Eurozona. Tal y como señala el Tribunal de Justicia de la Unión Europea, «el artículo 122 T.F.U.E., apartado 2, no constituye el fundamento jurídico apropiado para el establecimiento de un mecanismo de estabilidad» como el previsto en la reforma de los Tratados⁴⁷.

⁴³ Conclusiones del Consejo Europeo (apartado 1) del Consejo Europeo, celebrado en Bruselas, 16 y 17 de diciembre de 2010 (disponible en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/118600.pdf). Seguidamente se aclara que «este Mecanismo sustituirá al Fondo Europeo de Estabilidad (F.E.E.F.) y al Mecanismo Europeo de Estabilización Financiera, que seguirán en vigor hasta junio de 2013. Puesto que este mecanismo deberá salvaguardar la estabilidad financiera de la zona euro en su conjunto, el Consejo Europeo ha convenido que el artículo 122, apartado 2, del T.F.U.E. no será ya necesario a tal efecto. Los Jefes de Estado y de Gobierno han acordado, por ende, que no se utilizará con este propósito».

⁴⁴ Como se verá posteriormente, el proceso abreviado de reforma, conforme al art. 48.6 T.U.E., cuenta con un importante límite; ya que el resultado de la reforma «no podrá aumentar las competencias atribuidas a la Unión por los Tratados».

⁴⁵ B. DE WITTE, «The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism», *European Policy Analysis*, Swedish Institute for European Policy Studies, 2011 (disponible en: http://cadmus.eui.eu/bitstream/handle/1814/18338/SIEPS%202011_6_DE_WITTE.pdf?sequence=1).

⁴⁶ Decisión 2011/199/U.E. del Consejo Europeo, de 25 de marzo de 2011, que modifica el art. 136 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea en relación con un mecanismo de estabilidad para los Estados miembros cuya moneda es el euro (D.O.U.E. de 6 de abril de 2011).

⁴⁷ Apartado 65 de la Sentencia del Tribunal de Justicia de la Unión Europea de 27 de noviembre de 2012, en el Asunto Pringle (C-370/12).

IV. EL MECANISMO EUROPEO DE ESTABILIDAD (M.E.D.E.)

1. CONSTITUCIÓN, NATURALEZA Y OBJETIVO

El Tratado del M.E.D.E. fue firmado el 2 de febrero de 2012 y entró en vigor el 27 de septiembre de 2012⁴⁸, al haberlo ratificado los 17 Estados del Euro que lo adoptaron, poniéndose el M.E.D.E. en funcionamiento el 8 de octubre de 2012. Por lo tanto, el M.E.D.E. se constituye a través de un acuerdo intergubernamental entre los Estados de la Eurozona, no por un acto comunitario; siendo exclusivamente las partes del Tratado, los posibles beneficiarios de los programas de asistencia en él contemplados.

Tal y como se desprende de tenor literal del art. 1 del Tratado, el M.E.D.E. adopta la naturaleza de «institución financiera internacional», por lo tanto, es una organización internacional regida por el Derecho internacional y con una estructura que imita fielmente la del F.M.I.⁴⁹. Según las previsiones del Tratado constitutivo, el M.E.D.E. va a sustituir al M.E.E.F. y al F.E.E.F.⁵⁰. Sin embargo, el F.E.E.F. se ha mantenido en funcionamiento una vez ha entrado en vigor el M.E.D.E., con el objetivo de que todos los créditos pendientes le sean reembolsados, pero sin capacidad para establecer nuevos programas, que se deberán canalizar a través del M.E.D.E.

La finalidad inmediata perseguida con la rápida creación del M.E.D.E. es conformar un instrumento de gestión de crisis en la Eurozona con el objetivo de poner fin a las tensiones, ya insostenibles, que experimentaban algunos de sus Estados y afectaban al conjunto de la U.E. En este sentido, como aclara el propio Preámbulo del Tratado constitutivo del M.E.D.E., el mismo queda completado, inevitablemente, con el *Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria*⁵¹ (T.E.G.C.). Este Tratado, también adoptado bajo la

⁴⁸ Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad (disponible en: <http://www.european-council.europa.eu/media/582869/01-tesm2.es12.pdf>) (Instrumento de ratificación por España del Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad, B.O.E., n.º 239, 4 de octubre de 2012). La entrada en vigor del Tratado constitutivo del M.E.D.E. se ha retrasado como consecuencia de los diversos exámenes de constitucionalidad en los diferentes Estados partes. El caso de mayor relevancia ha sido el examen por parte del Tribunal Constitucional Federal Alemán. Vid. M. WENDEL, «Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the E.S.M. and the Fiscal Treaty of 12 September 2012», *German Law Journal*, n.º 1, 2013, págs. 279-282; C. SCHNEIDER, «Yes, But...One More Thing: Karlsruhe's Ruling on the European Stability Mechanism», *German Law Journal*, n.º 1, 2013, págs. 53-74; C. CALLIESS, «The Future of the Eurozone and the Role of the German Federal Constitutional Court», *Yearbook of European Law*, vol. 31, n.º 1, 2012, págs. 402-415.

⁴⁹ R. M. LASTRA y J. V. LOUIS, «European Economic and Monetary Union: History, Trends, and Prospects», *Yearbook of European Law*, 2013, págs. 1-150.

⁵⁰ Art. 40 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁵¹ También conocido como Pacto Fiscal Europeo, fue firmado el 2 de marzo de 2012 por 25 Estados de la U.E., quedándose al margen del mismo Reino Unido y República Checa (disponible en: http://www.european-council.europa.eu/media/639250/02_-_tscg.es.12.pdf). Vid. F. J. CARRERA HERNÁNDEZ, «El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica

lógica intergubernamental, representa un nuevo pacto presupuestario, impulsando una mayor coordinación de las políticas económicas y una gestión «duradera, correcta y sólida de las finanzas públicas» haciendo frente a una de las principales fuentes de inestabilidad financiera⁵². Por lo tanto, con estos Tratados que han sido adoptados al margen de los procedimientos de decisión propios de la U.E. se pretende corregir dos de las carencias estructurales de la U.E.M.: la ausencia de una auténtica coordinación de políticas económicas y la inexistencia de un mecanismo de gestión de crisis, cuando éstas se hayan producido.

Siguiendo el contenido del art. 136.3 del T.F.U.E. y el art. 3 del Tratado constitutivo del M.E.D.E., «el objetivo de este marco de gestión de crisis es proporcionar a los países de la zona del euro que atraviesan dificultades el tiempo necesario para aplicar medidas que ayuden a restablecer la sostenibilidad fiscal, la competitividad y la estabilidad financiera a medio plazo»⁵³. La ayuda financiera solo se concederá si el Estado beneficiario del programa implanta un programa de ajuste⁵⁴ capaz de enderezar la situación. Éste es un elemento imprescindible de cualquier programa de asistencia, con el objetivo que éstos sean compatibles con la prohibición de financiación monetaria del art. 123.1 del T.F.U.E. y con el principio de no corresponsabilidad financiera del art. 125 del T.F.U.E. Por lo tanto, estabilidad financiera y condicionalidad aparecen como dos elementos consustanciales al instrumento recién creado y cualquier programa de asistencia adoptado conforme al mismo. Asimismo, las citadas disposiciones establecen un requisito adicional para el funcionamiento del M.E.D.E., como es que su intervención sea necesaria para salvaguardar la estabilidad de la financiera de la zona del euro. Este conjunto de requisitos para el establecimiento de un programa de asistencia, pretenden limitar el riesgo moral implícito que lleva aparejado un mecanismo de gestión de crisis e incentivar que el Estado beneficiario vuelva a la financiación de los mercados tan pronto como sea posible⁵⁵.

y Monetaria: ¿un impulso a la realización de la Política Económica de la Unión Europea o un tratado superfluo e innecesario?», *Revista General del Derecho Europeo*, n.º 28, 2012; J. MARTÍN Y PÉREZ DE NANCLARES, «El nuevo Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria: reflexiones a propósito de una peculiar reforma realizada fuera de los Tratados constitutivos», *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, n.º 42, 2012, págs. 397-431.

⁵² Como, seguidamente, señala el parágrafo 5 del Tratado constitutivo del M.E.D.E., «el presente Tratado y el Tratado T.E.C.G. son complementarios al promover la responsabilidad y solidaridad presupuestaria en la unión económica y monetaria. Se reconoce y acuerda que la concesión de asistencia financiera en el marco de los nuevos programas en virtud del M.E.D.E. estará condicionada, a partir del 1 de marzo de 2013, a la ratificación del T.E.C.G. por el miembro del M.E.D.E. de que se trate».

⁵³ Banco Central Europeo, «El Mecanismo Europeo de Estabilidad», *Boletín Mensual, B.C.E.*, julio 2011, págs. 75-89 (disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=OJ:C:2010:083:0047:0200:es:PDF>).

⁵⁴ Como establece el art. 12 del Tratado M.E.D.E., «la condicionalidad podrá adoptar diversas formas, desde un programa de ajuste macroeconómico hasta una obligación de cumplimiento continuo de las condiciones de elegibilidad preestablecidas».

⁵⁵ Banco Central Europeo, *op. cit.*, pág. 80.

2. GOBERNANZA Y PROCEDIMIENTO

La estructura administrativa del M.E.D.E. refleja su carácter de organización intergubernamental, como se puede apreciar en que las principales decisiones son adoptadas por el Consejo de Gobernadores, que está formado por los Ministros de Economía y Finanzas de los Estados de la Eurozona⁵⁶. Además, la organización gubernativa del M.E.D.E. se completa con un Consejo de Administración, formado por un representante de cada Estado, que desempeñará las funciones encomendadas por el Consejo de Gobernadores, y un Director Ejecutivo, elegido por el Consejo de Gobernadores, que se encargará de la gestión ordinaria del M.E.D.E.

La naturaleza intergubernamental del mecanismo también se observa en las mayorías necesarias para la adopción de las decisiones. Las decisiones relativas a cuatro cuestiones nucleares del M.E.D.E. se adoptarán por mutuo acuerdo⁵⁷: la concesión de asistencia financiera, las condiciones en las que ésta será concedida, la capacidad crediticia del M.E.D.E. y los posibles cambios en los posibles instrumentos de asistencia financiera que puede adoptar el M.E.D.E.⁵⁸. En el resto de los supuestos, las decisiones del Consejo de Gobernadores se adoptarán por mayoría cualificada, que supone el 80% de los votos ponderados, que será determinada conforme a la parte de capital del M.E.D.E. suscrita por cada uno de los Estados⁵⁹.

Asimismo, el Tratado constitutivo del M.E.D.E. regula cuál debe ser el procedimiento que debe seguirse para que el mismo conceda asistencia financiera a uno de sus miembros⁶⁰. El procedimiento necesariamente debe comenzar con una petición de asistencia dirigida al Consejo de Gobernadores, y en la que se indicará la modalidad de asistencia solicitada. Tras esta solicitud, la Comisión Europea, junto con el B.C.E., valorarán si existe riesgo para la estabilidad financiera de la Eurozona, examinarán la sostenibilidad de la deuda pública del Estado peticionario (en este caso, conjuntamente con el F.M.I.) y se valorarán las posibilidades de financiación del M.E.D.E.

Una vez admitida la solicitud de ayuda financiera y el programa de asistencia, conforme al sistema de mayorías que se acaba de mencionar, la Comisión

⁵⁶ Art. 5 del Tratado constitutivo del M.E.D.E. Según el apartado 3 del art. 5 el Comisario de Asuntos Económicos y Monetarios, el Presidente del B.C.E. y el Presidente del Eurogrupo (en caso de que no forme ya parte del Consejo de Gobernadores) podrán participar como observadores en los trabajos del Consejo de Gobernadores, esto es, no tendrán derecho a voto. El art. 5.5 contempla la posibilidad de que representantes de otras instituciones financieras internacionales, en especial el F.M.I., también participen en este Consejo de Gobernadores en calidad de observadores.

⁵⁷ El apartado 3 del art. 4 del Tratado matiza que «la adopción de una decisión por común acuerdo de los miembros participantes en la votación requerirá la unanimidad de los miembros participantes en la votación. Las abstenciones no impedirán la adopción de una decisión de común acuerdo».

⁵⁸ Apartado 6 del art. 5 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁵⁹ Banco Central Europeo, *op. cit.*, pág. 80.

⁶⁰ Art. 17 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

Europea negociará con el miembro del M.E.D.E. un Memorándum de Entendimiento en el que aparecerán recogidas las condiciones aparejadas al instrumento de asistencia elegido. Aunque formalmente, el M.E.D.E. se sitúa fuera de la estructura de la U.E., será la Comisión, representante de los intereses comunitarios, la encargada de negociar y firmar el Memorándum de Entendimiento en nombre del M.E.D.E.⁶¹. Se plantean importantes dudas sobre la naturaleza jurídica de este tipo de acuerdos, en la medida en que los mismos imponen auténticas obligaciones jurídicas para las partes y se aproximan, formal y materialmente, a una norma de carácter convencional. De esta forma, se cuestiona su consideración como meros acuerdos técnicos o administrativos (acuerdos de carácter no jurídico), o su catalogación como normas convencionales⁶². En uno y otro caso, el régimen de vigilancia para su aplicación efectiva y el de responsabilidad por incumplimiento no difieren en función de la naturaleza jurídica de la norma⁶³.

3. POSIBILIDADES DE ACTUACIÓN

Como se acaba de señalar, el M.E.D.E. cuenta con diferentes posibilidades de actuación, en función del tipo de asistencia financiera otorgada. Siguiendo las posibilidades de intervención establecidas para el F.E.E.F., el M.E.D.E. podrá prestar asistencia financiera precautoria⁶⁴, conceder asistencia financiera a los Estados miembros para la recapitalización de instituciones financieras⁶⁵, préstamos del M.E.D.E.⁶⁶ y apoyo a la deuda soberana de un Estado parte, tanto en el mercado primario como en el secundario⁶⁷.

Sin embargo, deben realizarse las siguientes precisiones respecto de las posibilidades de intervención del M.E.D.E.⁶⁸. En primer lugar, la actuación del Mecanismo no tiene que ser necesariamente una actuación de *última ratio*, ya que se admite la posibilidad de acordar un programa de asistencia con carácter preventivo. En el caso que se adopte un programa de asistencia destinado a la

⁶¹ Con el objetivo de reforzar la compatibilidad de las actuaciones del M.E.D.E. con el Derecho de la U.E., el apartado 4 del art. 13 del Tratado señala que «El Memorándum de Entendimiento será plenamente compatible con las medidas de coordinación de la política económica previstas en el T.F.U.E.».

⁶² A. MIRO BROTONS *et al.*, *Derecho Internacional*, Valencia, Ed. Tirant lo Blanch, 2007, págs. 335 y ss.

⁶³ A. AUST, «The Theory and Practice of Informal International Instruments», *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 35, n.º 4, octubre 1986, págs. 787-812; A. AUST, *Modern Treaty Law and Practice*, Cambridge University Press, 2000.

⁶⁴ Art. 14 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁶⁵ Art. 15 del Tratado constitutivo del M.E.D.E. *Vid.* E. GORDO y A. DEL RÍO, «El Mecanismo de asistencia financiera para la recapitalización bancaria en la U.E.M.», *Boletín Económico, Banco de España*, junio 2012, págs. 19-24 (disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/BoletinEconomico/12/Jun/Fich/be1206.pdf>).

⁶⁶ Art. 16 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁶⁷ Arts. 17 y 18 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁶⁸ LASTRA y LOUIS, *op. cit.*, pág. 49.

recapitalización de las instituciones financieras, a pesar de la afectación de la ayuda; el destinatario de la misma será el Estado parte del M.E.D.E., quien, en última instancia, será responsable del reintegro de los fondos recibidos. Por último, la posibilidad de intervención del M.E.D.E. en los mercados secundarios puede reemplazar el cancelado «*Securities Market Programme*» y complementar el programa «*Outright Monetary Transactions*» (O.M.T.) del B.C.E.⁶⁹.

4. SUPERVISIÓN DE LOS PROGRAMAS DE ASISTENCIA

De acuerdo con la naturaleza del Mecanismo y su dotación de capital, el cumplimiento de la condicionalidad asociada a los programas de asistencia concedidos por el M.E.D.E. será supervisada por la Comisión Europea, en coordinación con el Banco Central Europeo y el F.M.I. Estas instituciones emitirán informes periódicos sobre el grado de cumplimiento de las condiciones fijadas en el programa de asistencia⁷⁰. En la medida en que a la Comisión se le atribuían las competencias para negociar y firmar el Memorándum de Entendimiento, también tiene las principales competencias para supervisar su aplicación.

Además, el Tratado constitutivo del M.E.D.E. contempla una modalidad especial para garantizar el cumplimiento de la condicionalidad de los programas de ajuste, ya que se ha previsto que cualquier ayuda financiera debe desembolsarse en tramos sucesivos, sujetos al cumplimiento del programa de ajuste⁷¹.

V. EL PROGRAMA DE ASISTENCIA A LA BANCA ESPAÑOLA

El primer programa que desarrolla el M.E.D.E. es la asistencia financiera al Estado español, a través del *Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria* (F.R.O.B.), para la recapitalización de parte de su sector bancario⁷². A raíz de la intervención de *Bankia* y la necesidad de proceder a una recapitalización de una parte considerable del sistema financiero, el Gobierno español decidió solicitar, en junio

⁶⁹ Sobre el programa de compra de deuda del B.C.E. en los mercados secundarios, P. COURTHIMANNAND y P. BEMHARD WINKLER, «The E.C.B.'s non-standard monetary policy measures: the role of institutional factors and financial structure», *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 28, n.º 4, págs. 765-803; T. PETCH, «The compatibility of Outright Monetary Transactions with E.U. law», *Law and Financial Markets Review*, vol. 7, n.º 1, enero 2013, págs. 13-21.

⁷⁰ Art. 13.7 del Tratado constitutivo del M.E.D.E.

⁷¹ Banco Central Europeo, *op. cit.*, pág. 77.

⁷² Como puede observarse en el Memorándum de Entendimiento y en el Acuerdo del Eurogrupo de 20 de julio de 2012, por el que se acepta la petición española de asistencia financiera, ésta será asumida provisionalmente por la Facilidad Europea de Estabilidad Financiera, hasta que el M.E.D.E. se encontrara plenamente operativo. Por ello, en el Memorándum de Entendimiento señala que «la solicitud de ayuda se inscribe en los términos de la asistencia financiera para la recapitalización de las entidades financieras por la F.E.E.F.». Sin embargo, seguidamente matiza que «los Jefes de Estado y de Gobierno reunidos en la Cumbre de la Eurozona celebrada el 29 de junio de 2012 aclararon que, en el futuro, será el M.E.D.E. el responsable de prestar esa asistencia, una vez que esa institución sea plenamente operativa, sin que los créditos adquieran la categoría de preferentes».

de 2012, la asistencia financiera del F.E.E.F.⁷³, transitoriamente, y al M.E.D.E., con base en las disposiciones del art. 15 de su Tratado constitutivo⁷⁴. Conforme al procedimiento previsto en el art. 13, en reunión celebrada el 20 de julio de 2012, el Eurogrupo decidió aprobar, por unanimidad, la asistencia financiera para el saneamiento del sistema financiero español⁷⁵.

De esta forma, se alcanzó un acuerdo sobre las medidas de condicionalidad que implicaba la asistencia financiera al Estado español. Estas medidas aparecían en el *Memorandum de Entendimiento sobre condiciones de Política Sectorial Financiera* (Memorandum of Understanding, MoU, por sus siglas en inglés), firmado por el Ministro de Economía Español y por el Vice-presidente de la Comisión Europea, en representación de la F.E.E.F. y del M.E.D.E.⁷⁶.

El contenido material del MoU, viene determinado por la finalidad de la asistencia financiera prestada al Estado español, como es la de reestructurar su sistema financiero. Ello determina que el mismo refleje una *condicionalidad horizontal*, esto es, las medidas que en él se contienen se centran única y exclusivamente en determinar la «hoja de ruta» y los resultados que debe alcanzar la reforma del sistema financiero español. De esta forma, el *R.D.-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito*⁷⁷ reproduce el contenido de la reforma exigida por el MoU⁷⁸. A pesar de ello, el propio MoU añade que «España deberá cumplir plenamente sus compromisos y obligaciones derivados del Procedimiento de Déficit Excesivo (P.D.E.), así como las recomendaciones para corregir los desequilibrios macroeconómicos»⁷⁹. En líneas generales, la reestructuración impulsada a raíz del programa de asistencia viene marcada por tres líneas esenciales: nuevos requisitos de solvencia a las entidades de crédito, un nuevo régimen de intervención de entidades de crédito (con la

⁷³ Como se ha mencionado anteriormente, el Consejo Europeo de 21 de julio de 2011, modificó la capacidad de actuación del F.E.E.F. para permitir que el mismo pudiera adquirir deuda soberana en los mercados secundarios y prestar asistencia financiera a los Estados socios para la recapitalización de entidades financieras.

⁷⁴ Como se ha señalado con anterioridad, el art. 15 del Tratado del M.E.D.E. establece, a estos efectos, que «el Consejo de Gobernadores podrá decidir la concesión de asistencia financiera mediante préstamos a un miembro del M.E.D.E. con la finalidad específica de recapitalizar las entidades financieras de dicho miembro del M.E.D.E.».

⁷⁵ Disponible en: http://ue.eu.int/uedocs/cms_data/docs/pressdata/en/ecofin/131914.pdf.

⁷⁶ La firma del Memorandum de Entendimiento se produjo el 23 de julio de 2012 (B.O.E., n.º 296 de 10 de diciembre de 2012).

⁷⁷ R.D.-Ley 24/2012, de 31 de agosto, de reestructuración y resolución de entidades de crédito (B.O.E., n.º 210, de 31 de agosto de 2012).

⁷⁸ En este sentido, se manifiesta el considerando III de la Exposición de Motivos del R.D.-Ley 24/2012: «La aprobación de esta norma se enmarca, por otra parte, en el programa de asistencia a España para la recapitalización del sector financiero, que nuestro país ha acordado en el seno del Eurogrupo y que se ha traducido, entre otros documentos, en la aprobación de un Memorando de Entendimiento. Con este real decreto-ley se da adecuado cumplimiento a aquellas medidas cuya adopción está prevista para el mes de agosto de este año».

⁷⁹ El considerando 29 del MoU, en su primer párrafo advierte la estrecha «relación entre los desequilibrios macroeconómicos, las finanzas públicas y la solidez del sistema financiero».

creación de la Sociedad de Gestión de Activos como instrumento novedoso) y la conclusión del proceso de reforma de las cajas de ahorro⁸⁰.

Una de las principales respuestas regulatorias a la crisis financiera internacional ha venido determinada por un aumento de los requisitos de recursos propios de las entidades de crédito⁸¹. Esta línea ha sido seguida por el legislador español que ha ido endureciendo progresivamente los requerimientos de recursos propios de las entidades de crédito; incluso, en algunas ocasiones, de una forma más exigente que la normativa internacional, o adelantando, sorprendentemente, la aplicación de tales exigencias⁸².

La reforma de mayor calado operada por el R.D.-Ley 24/2012, afecta el régimen de intervención sobre las entidades de crédito en crisis y al régimen jurídico del F.R.O.B., quien se va convertir en el organismo canalizador del proceso de reforma. Como manifiesta F. Uría, «el Real Decreto-Ley dota al F.R.O.B. de un nuevo régimen jurídico, que refuerza sus atribuciones para convertirlo en una auténtica «autoridad independiente de reestructuración y resolución bancaria», a caballo entre el Ministerio de Economía y Competitividad y el Banco de España, que podrá dictar actos administrativos recurribles ante el orden jurisdiccional contencioso-administrativo y habrá de coordinarse con otras auto-

⁸⁰ Para un análisis detallado de las novedades introducidas por el R.D.-Ley 24/2012, G. ARIÑO y M. GARCÍA, «CAPÍTULO VII. Epílogo: El rescate. El R.D.-Ley de reestructuración. El banco malo», en G. Ariño y M. García, *Vindicación y Reforma de las Cajas de Ahorro. Juicio al Banco de España*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2013, págs. 185-226; J. A. CARRILLO DONAIRE, «Una última amenaza para el Estado de Derecho: la normalización del derecho de excepción en la intervención de entidades de crédito en crisis», *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, n.º 32, noviembre 2012, págs. 72 y ss.

⁸¹ Vid. F. MÍNGUEZ HERNÁNDEZ, «La estructura del nuevo marco prudencial y supervisor: hacia Basilea III», en R. Ortega Fernández (coord.), *Mecanismos de gestión y prevención de futuras crisis bancarias*, *Papeles de la Fundación*, n.º 42, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2011, págs. 83-98. Disponible en: http://www.fef.es/new/index.php?option=com_k2&view=item&id=158:42-mecanismos-de-prevención-y-gestión-de-futuras-crisis-bancarias&Itemid=145.

⁸² R. POVEDA ANADÓN, «La respuesta del marco regulatorio español a la crisis», en R. Ortega Fernández (coord.), *Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias*, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2011, págs. 19-34. Disponible en: http://www.fef.es/new/index.php?option=com_k2&view=item&id=158:42-mecanismos-de-prevención-y-gestión-de-futuras-crisis-bancarias&Itemid=145. Como consecuencia de la sobreexposición de las entidades de crédito españolas al sector inmobiliario, especialmente relevante fueron los aumentos en las exigencias de provisiones, operados por R.D.-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero (B.O.E., n.º 30 de 4 de febrero de 2012) y por R.D.-Ley 18/2012, de 11 de mayo, sobre saneamiento y venta de los activos inmobiliarios del sector financiero (B.O.E., n.º 114 de 12 de mayo de 2012). La primera de las citadas normas solo afectaba a los activos más problemáticos, esto es, aquéllos con más riesgos (subestandar y dudosos); mientras que el R.D.-Ley de mayo aumentaba las provisiones también para los activos inmobiliarios de menor riesgo (calificados como normal). Además, el R.D.-Ley 24/2012, nuevamente, ha modificado los requerimientos de capital de las entidades españolas, unificándolo en el 9% de los activos ponderados por riesgo; requisito que debe cumplirse desde el 1 de enero de 2013. Disposición Transitoria sexta y Disposición Final séptima del R.D. 24/2012, que establece una nueva redacción de los arts. 1 y 2 del R.D.-Ley 2/2012; modificándose, asimismo, el concepto de capital regulatorio en nuestro Ordenamiento Jurídico, con el objetivo de adaptarlo al concepto de la Autoridad Bancaria Europea. Estas previsiones trasponen el Considerando n.º 23 del MoU.

ridades competentes nacionales y, sobre todo, en este momento, con las autoridades competentes internacionales»⁸³.

El nuevo régimen de intervención sobre las entidades de crédito en dificultades se estructura en torno a tres procedimientos, en función de la gravedad de la situación de la entidad, actuación temprana, reestructuración de entidades en dificultades y resolución de entidades no viables. En el primer supuesto, las medidas adoptadas se incardinan dentro de las funciones supervisoras del Banco de España, mientras que en los supuestos en los que proceda la reestructuración o resolución de las entidades de crédito, es el F.R.O.B. a quien le corresponde determinar los instrumentos idóneos para llevar a cabo estos procesos.

Para la apertura de un procedimiento de actuación temprana, una entidad de crédito debe presentar una situación marcada por la siguiente doble circunstancia⁸⁴: de un lado, que incumpla o existan elementos objetivos que hagan previsible que no pueda cumplir con los requisitos de solvencia, liquidez, estructura organizativa o control interno; de otro lado, la entidad se debe encontrar en una situación en la que pueda retomar el cumplimiento de tales requisitos regulatorios por sus propios medios, con la única excepción del apoyo financiero público que aparece previsto en el art. 9.f) del R.D.-Ley 24/2012⁸⁵. Por lo que respecta a las medidas de recapitalización, éstas aparecen limitadas y son una excepción en el marco del procedimiento de actuación temprana. Esta medida solo podrá ser adoptada en los supuestos en que existan las garantías suficientes de que la entidad podrá acometer la compra o amortización de los instrumentos convertibles en el plazo acordado, que nunca podrá exceder de dos años.

La segunda de las posibilidades de intervención sobre entidades en crisis es la reestructuración de las mismas⁸⁶. Para la apertura de un proceso de reestructuración es necesario que la entidad necesite apoyo financiero público y «que existan elementos objetivos que hagan razonablemente previsible que el apoyo será reembolsado o recuperado para cada instrumento en los términos previstos en el Capítulo V»⁸⁷. Asimismo, también procederá acordar un proceso

⁸³ F. URÍA, «Un régimen de reestructuración avanzado», *Expansión*, 31 de agosto de 2012. Disponible en: <http://www.expansion.com/2012/08/31/opinion/tribunas/1346443855.html>.

⁸⁴ Arts. 6-10 del R.D.-Ley 24/2012.

⁸⁵ Las medidas de recapitalización son limitadas y una excepción en el marco del procedimiento de actuación temprana. Estas medidas solo podrán ser adoptadas en los supuestos en que existan las garantías suficientes de que la entidad podrá acometer la compra o amortización de los instrumentos convertibles en el plazo acordado, que nunca podrá exceder de dos años.

⁸⁶ Arts. 13-18 del R.D.-Ley 24/2012.

⁸⁷ Los instrumentos de apoyo financiero contemplados en el mencionado Capítulo V son: otorgamiento de garantía, concesión de préstamos o créditos, la adquisición de activos o pasivos, pudiendo mantener su gestión o encomendarla a un tercero y medidas de recapitalización. Estas medidas de recapitalización consisten en la adquisición o suscripción por parte del F.R.O.B. de acciones ordinarias o aportaciones al capital social y de instrumentos convertibles en los instrumentos anteriores (art. 29 R.D.-Ley 24/2012). El plazo en el que se deberá llevar a cabo la desinver-

de reestructuración, incluso en los supuestos en los que existan elementos objetivos para la apertura de un proceso de resolución, pero el inicio del mismo pueda ocasionar graves perjuicios para la estabilidad del sistema financiero⁸⁸. De esta forma, la reestructuración supone una intervención de carácter intermedio, pensada para las entidades de relevancia sistémica y para aquellas que precisen fondos públicos para el cumplimiento de los requerimientos regulatorios, pero se encuentren en condiciones de rembolsar los mismos.

El proceso de resolución ordenada es una novedad en nuestro Ordenamiento jurídico y representa la forma de intervención para afrontar los supuestos más graves de crisis de una entidad de crédito. Procederá la resolución ordenada de una entidad⁸⁹, en el caso de entidades de crédito inviables⁹⁰ y por razones de interés público, en la medida en que la disolución y liquidación de la entidad conforme al procedimiento concursal pueda comprometer gravemente la estabilidad financiera⁹¹.

Como instrumento novedoso, que será de aplicación en los procesos de reestructuración y resolución ordenada, se ha creado la Sociedad de Gestión de Activos (S.A.R.E.B.); que representa la herramienta específica destinada a eliminar la sobreexposición de las entidades de crédito españolas al sector inmobiliario⁹².

La aplicación de este instrumento implica que el F.R.O.B., con carácter de acto administrativo, podrá obligar a transmitir determinados activos, especialmente dañados, a esta Sociedad de Gestión de Activos⁹³. El objetivo último de este instrumento es la eliminación de estos activos de los balances de las entida-

sión o la conversión de tales instrumentos es de cinco años, pudiendo excepcionalmente ampliarse otros dos años.

⁸⁸ Art. 13 el R.D.-Ley 24/2012. Con estas previsiones legales, se está garantizando la continuidad de las entidades que gocen de una importancia sistémica para el conjunto del sistema financiero, siendo el Banco de España a quien corresponde apreciar la concurrencia de este carácter sistémico. Para la determinación de esta cualidad, no solo se deberá tener en cuenta el tamaño de la entidad, sino también su interconexión con el resto de las entidades o las posibilidades de contagio sobre el resto del sistema financiero.

⁸⁹ Art. 14.1.a) del R.D.-Ley 14/2012.

⁹⁰ El art. 20 del R.D.-Ley 24/2012 establece que una entidad es inviable: cuando incumple de manera significativa los requisitos regulatorios en materia de solvencia, el total de sus pasivos exigibles es superior a sus activos, o la entidad no podrá hacer frente a sus obligaciones exigibles; o bien es razonable que incumpla cualquiera de estos requisitos en un futuro próximo. Además, es necesario que sea previsible que la entidad, en un plazo de tiempo razonable, no pueda reconducir su situación por sus propios medios, acudiendo a los mercados, o mediante los instrumentos de recapitalización previstos para los procesos de reestructuración.

⁹¹ Art. 14.1.b) del R.D.-Ley 24/2012.

⁹² Para un análisis sobre las experiencias en el recurso a este instrumento, J. AYUSO y A. DEL RÍO, «La resolución de activos bancarios a través de bancos malos», *Revista de Estabilidad Financiera, Banco de España*, n.º 23, noviembre 2012, págs. 9-23 (disponible en: <http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/12/Nov/Fic/ref20122311.pdf>).

⁹³ Art. 35.1 del R.D.-Ley 24/2012.

des de crédito, con la finalidad de que tales activos sean gestionados, administrados y finalmente enajenados por esta Sociedad⁹⁴.

Según el MoU, las entidades que vendrán obligadas a acudir a este instrumento son aquellas que hayan recibido ayudas públicas. La Disposición Adicional novena de la norma estatal ha concretado esta exigencia para tres tipos de entidades: aquellas que a la entrada en vigor de este Real Decreto-Ley se encuentren participadas mayoritariamente por el F.R.O.B., las entidades que, a juicio del Banco de España, vayan a requerir la apertura de un proceso de reestructuración y/o de resolución ordenada.

De esta forma, la Sociedad de Gestión de Activos es el instrumento genuino destinado a eliminar de los balances bancarios los activos inmobiliarios problemáticos; ya que se considera que el saneamiento de los balances bancarios es un requisito imprescindible para que el sistema financiero pueda canalizar el ahorro hacia la inversión productiva⁹⁵.

La última de las reformas adoptadas en el marco de este proceso de reforma afecta al régimen jurídico de las Cajas de Ahorro, siendo éste el sector en el que la reestructuración del sistema financiero español está siendo más intensa⁹⁶. Siguiendo las previsiones, del MoU⁹⁷, a la fecha de cierre del presente artículo, el

⁹⁴ El párrafo 21 del MoU establece que este instrumento afectará, especialmente, a los préstamos para promociones inmobiliarias y a los activos de hipotecas ejecutadas. Sin embargo, también se abre la posibilidad de que se puedan transmitir a esta Sociedad otra clase de activos, «si se advierten signos de un grave deterioro de su calidad». Sin embargo, ni el art. 35.1, ni la Disposición Adicional octava del R.D.-Ley 24/2012 concretan cuales son «las categorías de activos» que podrán ser transmitidos a esta Sociedad. A pesar de ello, en ambas normas, sí se especifica que la principal finalidad de esta Sociedad será eliminar del balance de las entidades de crédito los activos inmobiliarios deteriorados, como consecuencia de la acumulación excesiva de esta clase de activos en los balances de las entidades españolas.

⁹⁵ Para un análisis completo sobre el régimen jurídico de la S.A.R.E.B., F. VICENT CHULIÁ, «La Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, y la sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria», *Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, n.º 18, 2013, págs. 23-49; V. CONDE VIÑUELAS y J. FERNÁNDEZ CUENCA, «El régimen jurídico de las Sociedades de Gestión de Activos (Ley 9/2012 y R.D. 1559/2012)», *Diario La Ley*, n.º 7980, 2012; J. CALVO VERGEZ, «La última gran etapa en la reforma de nuestro sistema financiero Sociedad Gestora de Activos (“Banco Malo”) versus “Banco Puente”», *Revista Aranzadi Doctrinal*, n.º 7, 2012, págs. 207-220.

⁹⁶ Sobre el proceso de reforma, con anterioridad al MoU, F. GARCÍA REDONDO, «El preocupante presente e incierto futuro de las cajas de ahorro. Reflexiones sobre su régimen jurídico», en M. Rebollo Puig (dir.), *La regulación económica. En especial la regulación bancaria. Actas del IX Congreso Hispano-Luso de Derecho Administrativo*, Madrid, Universidad de Córdoba-Iustel, 2012, págs. 627-661; E. ONTIVEROS BAEZA, F. J. VALERO LÓPEZ y A. BERGÉS LOBERA, «Encuadramiento actual de las cajas de ahorro en el sistema financiero español», en A. Torme (coord.), *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorro*, Pamplona, Ed. Aranzadi, 2009, págs. 95-176; G. ARIÑO y M. GARCÍA, «CAPÍTULO IV: La reestructuración y reforma de las Cajas», en G. Ariño y M. García, *Vindicación y Reforma de las Cajas de Ahorro. Juicio al Banco de España*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2013, págs. 85-138.

⁹⁷ Párrafo 6.º del apartado 23 del MoU. En este mismo sentido se ha pronunciado reciente el F.M.I., al evaluar el proceso de reforma del sistema financiero español; I.M.F., «The Reform of

Gobierno ha presentado el Proyecto de Ley de Cajas de Ahorros y Fundaciones Bancarias⁹⁸. Adoptando las recomendaciones de los organismos internacionales, la reforma propuesta se estructura en torno a los siguientes ejes: la mejora de los mecanismos de gobernanza, la limitación territorial del negocio bancario de las Cajas y, fundamentalmente, que éstas no ostenten la condición de accionistas mayoritarios de las nuevas entidades bancarias a las que traspasaron su negocio financiero⁹⁹.

VI. LA SENTENCIA DEL TRIBUNAL DE JUSTICIA DE LA UNIÓN EUROPEA EN EL ASUNTO PRINGLE

El parlamentario irlandés Thomas Pringle impugnó primero ante el Tribunal Superior (*High Court*) y luego ante el Tribunal Supremo (*Supreme Court*) la legalidad del procedimiento de ratificación por Irlanda del Tratado M.E.D.E., quien elevó cuestión prejudicial al T.J.U.E., que resolvió, mediante sentencia de 27 noviembre de 2012¹⁰⁰. En el citado procedimiento el Tribunal de Justicia se pronunció sobre la legalidad del proceso de reforma del T.F.U.E. y sobre si un Estado de la Eurozona está facultado para celebrar un Tratado internacional como el acuerdo constitutivo del M.E.D.E. y éste es compatible con el Derecho de la Unión.

1. LA VALIDEZ DE LA REFORMA DEL T.F.U.E.

En el presente asunto, el T.J.U.E. examina si la Decisión 2011/199, por la que se modifica el art. 136.3, se ajusta al procedimiento y límites establecidos en el art. 48.6 T.U.E. Según este artículo, se podrá acudir al procedimiento simplificado para la reforma de la tercera parte del T.F.U.E. y, en ningún caso, este procedimiento podrá ser utilizado para atribuir nuevas competencias a la U.E.

En primer lugar, el Tribunal de Justicia examina, el requisito inicial, esto es, si la Decisión 2011/199 modifica una disposición de la tercera parte del T.F.U.E. Es decir, aunque formalmente el nuevo art. 136.3 se sitúa en la tercera parte

Spanish Savings Banks, technical note», *Financial Sector Assessment Program Update*, Spain, International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department, mayo 2012 (disponible en: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2012/cr12141.pdf>).

⁹⁸ Presentado el 11/06/2013, calificado el 18/06/2013, encontrándose, en la actualidad, en el estudio por la Comisión de Economía y Competitividad (Boletín Oficial de las Cortes Generales, n.º A-49-1 de 21/06/2013) (disponible en: [http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERLST&BASE=pu10&FMT=PUWTDTS.fmt&DOCS=1-1&DOCORDER=LIFO&QUERY=%28BOCG-10-A-49-1.CODI.%29#\(Página1\)](http://www.congreso.es/portal/page/portal/Congreso/PopUpCGI?CMD=VERLST&BASE=pu10&FMT=PUWTDTS.fmt&DOCS=1-1&DOCORDER=LIFO&QUERY=%28BOCG-10-A-49-1.CODI.%29#(Página1))).

⁹⁹ J. CALVO VERGEZ, «Las nuevas exigencias de saneamiento y de gobierno corporativo en la futura Ley de Cajas: luces y sombras», *Actualidad jurídica Aranzadi*, n.º 864, 2013; G. ARIÑO y M. GARCÍA, «CAPÍTULO VI: El futuro no está escrito», en G. Ariño y M. García, *Vindicación y Reforma de las Cajas de Ahorro. Juicio al Banco de España*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2013, págs. 157-174.

¹⁰⁰ Sentencia del T.J.U.E., Pleno, de 27 de noviembre de 2012, Pringle (C-370/12).

del T.F.U.E., el Tribunal de Justicia considera necesario enjuiciar si la reforma afecta a la competencia de la Unión en materia de política monetaria o de coordinación de políticas económicas de los Estados miembros.

Como dispone el art. 3.1.c) T.F.U.E., la Unión contará con competencia exclusiva en el ámbito de la política monetaria de los Estados miembros cuya moneda es el euro. Por ello, es necesario determinar si la Decisión 2011/199 otorga a los Estados miembros una competencia en materia monetaria, prevista en el artículo citado y que forma parte de la primera parte del T.F.U.E. Para examinar esta cuestión el T.J.U.E. recurre a los objetivos de la política monetaria y del mecanismo de estabilidad previsto en el art. 1 de la Decisión 2011/199. Así, mientras que los objetivos de la política monetaria se centran en la estabilidad de precios, la finalidad del nuevo mecanismo es garantizar la estabilidad de la Eurozona en su conjunto (apartado 56). A ello hay que añadir, que el mecanismo previsto en la citada decisión concederá asistencia financiera a los Estados, no pudiendo considerarse ello que forme parte de la política monetaria (apartado 57). Seguidamente, el T.J.U.E. señala como la mencionada decisión se encuentra dentro de la reforma regulatoria destinada a mejorar la gobernanza económica en la U.E. (apartado 58); si bien mientras otras actuaciones tienen carácter preventivo, el mecanismo de estabilidad pretende gestionar la crisis una vez que ésta se haya producido (apartado 59). Atendiendo a los objetivos del mecanismo previsto en el art. 1 de la Decisión 2011/199, los medios empleados para lograrlos y los actos adoptados para combatir la crisis y mejorar la gobernanza económica; el T.J.U.E. llega a la conclusión de que el mencionado mecanismo se enmarca dentro del ámbito de la política económica (apartado 60)¹⁰¹. En definitiva, la competencia exclusiva del art. 3.1.c) no se ve afectada por el establecimiento del mecanismo contemplado en el art. 1 de la Decisión 2011/199 (apartado 63).

El segundo de los aspectos analizados de la Decisión 2011/199 es si la misma afecta a la competencia exclusiva de la U.E. en materia de coordinación de políticas económicas de los Estados miembros (arts. 2.3 y 5 T.F.U.E.). En este ámbito, el Tribunal señala que el art. 122.2 T.F.U.E. no es base jurídica apropiada para el establecimiento de un mecanismo de estabilidad de carácter permanente, sino que simplemente permite conceder una *ayuda financiera puntual* (apartado 65). De otro lado, el Tribunal recuerda que en virtud del art. 143.2 T.F.U.E., la Unión podrá conceder asistencia financiera a aquellos Estados que no hayan adoptado el euro (apartado 66). Asimismo, el Tribunal considera la posibilidad de haber acudido a la teoría de las competencias implícitas prevista

¹⁰¹ El T.J.U.E. se encarga de matizar que esta conclusión no puede verse afectada como consecuencia del Dictamen emitido por el B.C.E. al proyecto de Decisión 2011/199. El art. 48.6 T.U.E. contempla la consulta al B.C.E. «cuando existan modificaciones institucionales en el ámbito monetario». El T.J.U.E. recuerda que el Consejo Europeo «consultó al B.C.E. por su propia iniciativa y no a causa de una obligación que le incumbiera en virtud de esta disposición» (Apartados 61 y 62).

en el art. 352 T.F.U.E., sin embargo, esta regla no «impone ninguna obligación de actuar» (apartado 67). En aplicación de los arts. 4.1 y 5 T.F.U.E., las competencias que no han sido atribuidas expresamente a la U.E., siguen perteneciendo a los Estados miembros, por lo que éstos son competentes para establecer un mecanismo de estabilidad, como el previsto en la Decisión 2011/199 (apartado 68)¹⁰². Por lo tanto, la Decisión enjuiciada no invade la competencia exclusiva de la Unión referida a la competencia en materia de coordinación de políticas económicas de los Estados miembros.

Para concluir esta primera cuestión prejudicial, el Tribunal analiza el segundo de los límites del procedimiento simplificado de reforma, como es que el mismo no puede ser utilizado para atribuir nuevas competencias a la Unión. El T.J.U.E. señala que el nuevo art. 136.3 T.F.U.E. «no crea ninguna base jurídica con vistas a permitir que la Unión emprenda una acción que no fuera posible antes de la entrada en vigor de la modificación del T.F.U.E.» (apartado 73). Por ello el T.J.U.E. entiende que la Decisión 2011/199 no aumenta las competencias atribuidas a la Unión en los Tratados (apartado 75).

En definitiva, como apunta el Tribunal y señala Ordóñez Solís, los cambios introducidos por el nuevo art. 136.3 del T.F.U.E. podían haberse realizado acudiendo a la teoría de las competencias implícitas, prevista en el art. 352 T.F.U.E. y que ha sido el cauce habitual para colmar las lagunas de los Tratados. Sin embargo, «no debe olvidarse que para ello, tal y como ocurrió tradicionalmente para abrir nuevos ámbitos de integración europea en el medio ambiente o la cohesión económica y social, se hubiera requerido la unanimidad, ausente precisamente en estos tiempos de turbación»¹⁰³.

2. LA ADECUACIÓN DEL TRATADO M.E.D.E. AL DERECHO DE LA UNIÓN EUROPEA

Como recuerda el T.J.U.E., es jurisprudencia consolidada del mismo, que los Estados miembros deben cumplir el Derecho de la U.E., incluso en aquellas actuaciones que se desarrollan fuera del ámbito de la Unión¹⁰⁴. Por ello, resuelta necesario un examen en el que se analice la compatibilidad del Tratado constitutivo del M.E.D.E. y sus actuaciones con el Ordenamiento comunitario; siendo el aspecto más destacado la compatibilidad del M.E.D.E. con determinadas disposiciones del T.F.U.E. en materia de política económica.

En primer lugar, el T.J.U.E. vuelve a examinar si el Mecanismo creado afecta a determinadas competencias exclusivas de la Unión, como son la política mone-

¹⁰² Aunque se hará referencia a ello seguidamente, en este apartado 72 el T.J.U.E. anticipa que «al prever la concesión de toda asistencia financiera con arreglo a dicho mecanismo se supeditará a condiciones estrictas, pretende garantizar que éste respetará en su funcionamiento el Derecho de la Unión».

¹⁰³ ORDÓÑEZ SOLÍS, *op. cit.*

¹⁰⁴ F. J. 69. A modo de ejemplo, Sentencia de 15 de enero de 2002, Gottardo (C-55/00, Rec., págs. 1-413), apartado 33.

taria para los Estados miembros del euro (arts. 3.1.c) y 127 T.F.U.E.) o las reglas comunes en materia de política económica y monetaria (art. 3.2 T.F.U.E.). En línea con la argumentación expuesta anteriormente, el Tribunal considera que el establecimiento del M.E.D.E. no afecta a la política monetaria de los Estados del euro y, por otro lado, no hay ninguna disposición en los Tratados que atribuya competencia específica para el establecimiento del M.E.D.E. (apartados 93-107). Por lo tanto, según el Tribunal, las disposiciones mencionadas no impiden la celebración de un Tratado como el M.E.D.E.

Seguidamente, el T.J.U.E. aborda la compatibilidad del M.E.D.E. con determinadas disposiciones del T.F.U.E. referentes a política económica, siendo de especial interés el enjuiciamiento en relación con los arts. 122, 123 y 125 T.F.U.E., ya que éstos forman el núcleo esencial sobre el que se ha constituido la U.E.M.

El Tribunal analiza la compatibilidad de las disposiciones del Tratado M.E.D.E. con los dos apartados del art. 122 T.F.U.E. El art. 122.1 contempla la posibilidad que «el Consejo podrá decidir, con espíritu de solidaridad entre Estados miembros, medidas adecuadas a la situación económica, en particular si surgieren dificultades graves en el suministro de determinados productos, especialmente en el ámbito de la energía» (apartado 115). En la medida en que el mencionado artículo no constituye base jurídica suficiente para una asistencia financiera a los Estados que sufran, o corran el riesgo de experimentar graves problemas de financiación, el Tribunal considera que la posibilidad de este apartado no se ve afectada por el M.E.D.E. (apartado 116).

En términos similares se pronuncia el Tribunal en relación con el art. 122.2, habiendo sido éste el artículo utilizado como fundamento para la creación del M.E.E.F. y el F.E.E.F. Como establece el Tribunal, el art. 122.2 se refiere exclusivamente a una ayuda financiera concedida por la Unión y no por los Estados miembros, como es el caso del M.E.D.E. (apartado 118). De igual forma, el Tribunal entiende que las previsiones de este artículo no suponen que la Unión sea la única competente para conceder asistencia financiera a un Estado miembro (apartado 120). Por lo tanto, como ya se había apuntado con anterioridad, el M.E.D.E. no afecta a la competencia de Unión para conceder una asistencia financiera puntual a un Estado miembro, «cuando se constate que éste se encuentra en dificultades o en serio riesgo de dificultades graves, ocasionadas por catástrofes naturales o acontecimientos excepcionales que dicho Estado no pueda controlar» (apartado 104). De todo ello, se deduce que el art. 122 no se opone a la celebración del Tratado M.E.D.E., siempre que el mismo respete en su funcionamiento del Derecho de la Unión (apartados 120 y 121).

Seguidamente se analiza la compatibilidad del Tratado M.E.D.E. con la interdicción de financiación monetaria prevista en el art. 123 T.F.U.E. Este artículo «prohíbe al B.C.E. y a los bancos centrales de los Estados miembros la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos en favor de las autoridades y organismos públicos de la Unión y de los Estados miembros,

así como la adquisición directa de instrumentos de deuda». Acudiendo a un razonamiento formal, en términos similares a los que se acaban de exponer, el T.J.U.E. considera que esta prohibición se dirige específicamente al B.C.E. y a los bancos centrales nacionales. Por ello, en virtud de este art. 123, no está prohibida la asistencia que un Estado miembro o un conjunto de Estados miembros (en este caso, a través del M.E.D.E.) puedan otorgar a otro Estado miembro (apartado 125). De esta forma, el Tratado M.E.D.E. es compatible con la prohibición de financiación monetaria prevista en el art. 123 T.F.U.E. En ambos casos, el Tribunal de Justicia «distingue claramente que la ayuda prevista a través del M.E.D.E. proviene de otros Estados miembros y no propiamente de la Unión»¹⁰⁵.

De mayor complejidad resulta la compatibilidad del Tratado M.E.D.E. con el art. 125 T.F.U.E., que consagra el *principio de no corresponsabilidad financiera*; según el cual la Unión o un Estado miembro no asumirá los compromisos de un Estado miembro, ni responderá por ellos (apartado 130). En primer lugar, el Tribunal analiza si este artículo prohíbe cualquier tipo de asistencia financiera. De una interpretación conjunta con los arts. 122 y 123¹⁰⁶, el T.J.U.E. concluye que la prohibición mencionada en el art. 125 «no pretende prohibir toda asistencia financiera a favor de un Estado miembro» (apartado 132).

Una vez admitida la compatibilidad del M.E.D.E. con el art. 125 T.F.U.E., será necesario determinar si los diferentes instrumentos de asistencia financiera a los que puede acudir el Mecanismo también respetan el principio de no corresponsabilidad financiera. Para ello, el Tribunal comienza haciendo una interpretación histórica del actual art. 125 T.F.U.E., recordando que el objetivo del mismo es garantizar que «cuando contraigan deudas, los Estados miembros permanezcan sujetos a la lógica del mercado, la cual debe incitarles a mantener una disciplina presupuestaria» (apartado 135). En base a ello, el Tribunal entiende que no sería compatible con el T.F.U.E. una medida de asistencia financiera que incitara a los Estados a no llevar una política presupuestaria sana. A ello hay que añadir, que la asistencia financiera prevista en el Tratado M.E.D.E. solo se activará si es indispensable para salvaguardar la estabilidad financiera de la zona del euro y, en todos los casos, supeditada a condiciones estrictas (apartado 136).

Por lo tanto, el T.J.U.E. considera que el art. 125 T.F.U.E. no prohíbe que uno o varios Estados concedan asistencia financiera a uno o varios Estados miembros, siempre que establezcan las condiciones asociadas para el cumplimiento del Derecho de la Unión; esto es, siempre que incluyan instrumentos de condicionalidad oportunos para «poner en práctica una política presupuestaria sana» (apartado 137). Por este motivo, seguidamente, el Tribunal analiza si cada uno de

¹⁰⁵ ORDÓÑEZ SOLÍS, *op. cit.*

¹⁰⁶ El T.J.U.E. recuerda que el art. 122.2 prevé una asistencia financiera puntual de la Unión a favor de un Estado; «de tal forma que si el artículo 125 T.F.U.E. prohibiera toda asistencia financiera por parte de la Unión o los Estados miembros a otro Estado miembro, el art. 122 T.F.U.E. habría debido precisar que constituye una excepción a ese artículo 125 T.F.U.E.» (apartado 131).

los posibles instrumentos de asistencia financiera que puede utilizar el M.E.D.E. son acordes con el art. 125 T.F.U.E. No se plantean excesivos problemas con las modalidades de préstamos previstas en el art. 14¹⁰⁷, art. 15¹⁰⁸ y art. 16¹⁰⁹ del Tratado M.E.D.E.; el T.J.U.E. entiende que estos préstamos no suponen que el M.E.D.E. responda de la deuda del Estado beneficiario, quien sigue siendo el único responsable de sus deudas frente a terceros (apartado 139). Mayores problemas plantea la intervención del M.E.D.E. en los mercados de deuda soberana, contemplada en los arts. 17 y 18 del Tratado M.E.D.E. El Tribunal considera que la compra de títulos de deuda soberana por el M.E.D.E. en el mercado primario, prevista en el art. 17, equivale a un préstamo; por tanto, el M.E.D.E. no asume la deuda del Estado miembro beneficiario (apartado 140). La intervención del M.E.D.E., al amparo del art. 18, en el mercado secundario ha planteado mayores controversias. Aunque es cierto, como afirma el Tribunal, que el M.E.D.E. no asume las deudas del Estado beneficiario (apartado 141); en este caso los Estados miembros del M.E.D.E. están acudiendo a los mercados de capitales con el objetivo de reducir la presión sobre la deuda del Estado beneficiario, posibilitando que éste pueda seguirse financiando a un precio razonable¹¹⁰.

Con el objetivo de concluir su argumentación, el Tribunal recuerda que, según el art. 12 del Tratado M.E.D.E., solo se prestará asistencia financiera a un Estado del euro en la medida en que sea indispensable para salvaguardar la estabilidad financiera del conjunto de la Eurozona y que la concesión de ayuda estará sujeta a estricta condicionalidad. A juicio del Tribunal, ambos elementos hacen compatible la asistencia financiera del M.E.D.E. con el art. 125 T.F.U.E. (apartado 142). En términos similares a los apuntados por Louis, citando a Smits¹¹¹, el Tribunal de Justicia ha defendido un concepto evolutivo de la prohibición de *bailout*, que «si bien no permite asumir la deuda de otro Estado, si permite ayudar a este Estado a reembolsar sus propias deudas»¹¹².

Seguidamente, el T.J.U.E. enjuicia, de forma breve, la compatibilidad del Tratado M.E.D.E. con dos disposiciones de los Tratados, alegadas por el remitente, como son el principio de cooperación leal y el principio de tutela judicial efectiva. El principio de cooperación leal, consagrado en el art. 4.3 del T.U.E., implica que los Estados se abstendrán de realizar cualquier actuación que impida alcanzar los objetivos de la Unión. El Tribunal entiende que si el M.E.D.E. ha

¹⁰⁷ Asistencia financiera precautoria.

¹⁰⁸ Asistencia financiera a un Estado miembro del M.E.D.E. para la recapitalización de entidades financieras.

¹⁰⁹ Préstamos del M.E.D.E. a un Estado miembro.

¹¹⁰ M. RUFFERT, «The European Debt Crisis and European Law», *Common Market Law Review*, n.º 48, 2011, págs. 1777–1806; C. HERRMANN, «Legal Aspects of the European Sovereign Debt Crisis», *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, n.º 41, 2013, págs. 25-40.

¹¹¹ R. SMITS, Correspondece from R. SMITS: «The European debts crisis and European Union Law: comments and a call», *Common Markets Law Review*, vol. 49, n.º 2, págs. 827-832.

¹¹² J. V. LOUIS, «La Sentencia Pringle», *Revista General del Derecho Europeo*, n.º 29, 2013.

sido considerado compatible con las disposiciones del T.F.U.E. relativas a política económica y monetaria, el art. 4.3 no se opone a la celebración del Tratado M.E.D.E. (apartados 151 y 152).

En lo referente al principio de tutela judicial efectiva, el remitente considera que «el establecimiento del M.E.D.E. fuera del ordenamiento jurídico de la Unión puede tener el efecto de excluir al M.E.D.E. del ámbito de aplicación de la Carta de Derechos Fundamentales de la U.E.»; en especial el principio de tutela judicial efectiva del art. 47 (apartado 178). Acudiendo al art. 51.1 de la Carta, el T.J.U.E. recuerda que las disposiciones de la misma se dirigen a los Estados miembros, en la medida en que éstos apliquen Derecho comunitario y dentro de las competencias atribuidas a la Unión (apartado 179). Al no atribuirse ninguna nueva competencia a la Unión, el Tribunal considera que el principio de tutela judicial efectiva no se opone a la celebración del Tratado M.E.D.E. (apartado 180).

3. EQUILIBRIO INSTITUCIONAL EN LA U.E.

El último de los asuntos abordados en la cuestión prejudicial, aunque no por el orden seguido en la sentencia, es el relativo a la interpretación del art. 13 del T.U.E. El apartado 2 del art. 13 dispone que «cada institución actuará dentro de los límites de las atribuciones que le confieren los Tratados, con arreglo a los procedimientos, condiciones y fines establecidos en los mismos». Con base en este artículo, el tribunal remitente pregunta si las funciones atribuidas a la Comisión, al B.C.E. y al Tribunal de Justicia por el Tratado M.E.D.E. son compatibles con las competencias establecidas en los Tratados (apartado 154). Con esta finalidad, el Tribunal de Justicia analiza separadamente las funciones atribuidas a la Comisión y B.C.E. y, por otro lado, al propio Tribunal de Justicia.

El Tratado M.E.D.E. encomienda a la Comisión y al B.C.E. las funciones de evaluar las solicitudes de apoyo a la estabilidad, así como su posible urgencia; participar como observadores en las reuniones del Consejo de Gobernadores y del Consejo de Administración del M.E.D.E., negociar un Memorándum de Entendimiento en el que se reflejen con precisión la condicionalidad asociada a la asistencia financiera prestada, así como velar por su cumplimiento. Además, la Comisión también tiene atribuida la función de firmar el Memorándum de Entendimiento en nombre del M.E.D.E.

En este ámbito, el T.J.U.E. comienza recordando su jurisprudencia según la cual en «aquellas materias que no corresponden a la competencia exclusiva de la Unión, los Estados miembros están facultados para confiar a las instituciones, fuera del marco de la Unión, funciones tales como la coordinación de una acción conjunta emprendida por los Estados miembros o la gestión de una ayuda financiera» (apartado 158).

El T.J.U.E. considera que el citado razonamiento es aplicable a las competencias que son atribuidas a la Comisión y al B.C.E. en función del Tratado

M.E.D.E. (apartado 159). Para justificar este razonamiento, el Tribunal recuerda que el M.E.D.E. forma parte de la política económica y que la U.E. no tiene competencia exclusiva en este ámbito (apartado 160). En segundo lugar, el T.J.U.E. estima que las funciones encomendadas a la Comisión y al B.C.E. por el Tratado M.E.D.E. no implican potestad decisoria propia y que, además, solo vincularán al M.E.D.E. (apartado 161). Por último, se recuerda que las funciones atribuidas a la Comisión y al B.C.E. por el Tratado M.E.D.E. no son incompatibles con las funciones que el T.U.E. y el T.F.U.E. encomiendan a estas dos Instituciones (apartado 162).

A estos efectos, el Tribunal recuerda que la Comisión tiene encomendado velar por el interés general de la Unión y que mediante su actuación en el ámbito del Tratado M.E.D.E., la Comisión también promueve el interés general de la U.E. Así lo demuestra que la Comisión será la encargada de velar por la compatibilidad de los Memorándums de Entendimiento con el Derecho de la Unión (apartados 163 y 164). En términos similares, el Tribunal entiende que las funciones atribuidas al B.C.E. por el Tratado M.E.D.E. concuerdan con las competencias previstas en el T.F.U.E. y en los Estatutos del Sistema Europeo de Bancos Centrales (S.E.B.C.). El art. 282.2 T.F.U.E. establece que el B.C.E. presta su apoyo a las políticas económicas generales de la U.E., el art. 6.2 de los Estatutos del S.E.B.C. permite al B.C.E. participar en instituciones monetarias internacionales y el art. 23 dispone que el B.C.E. puede establecer relaciones con organizaciones internacionales» (apartado 165)¹¹³.

En cuanto a las funciones atribuidas al Tribunal de Justicia, el art. 37.2 del Tratado M.E.D.E. establece que el Consejo de Gobernadores decidirá sobre cualquier controversia entre un miembro del M.E.D.E. y el M.E.D.E. respecto de la interpretación y aplicación del Tratado; incluida la compatibilidad de las decisiones adoptadas por el M.E.D.E. con el Tratado. El apartado 3 del mencionado art. 37, atribuye competencias al Tribunal de Justicia para conocer del recurso contra la decisión del apartado 2.

La competencia encomendada al Tribunal en el art. 37.3 del Tratado M.E.D.E. encuentra su fundamento en el art. 273 T.F.U.E. Éste establece que el Tribunal de Justicia será «competente para pronunciarse sobre cualquier controversia entre los Estados miembros relacionada con el objeto de los Tratados, si dicha controversia le es sometida en virtud de un compromiso». El T.J.U.E. considera que se reúnen todos los requisitos que contempla el art. 273 para ampliar la competencia del Tribunal de Justicia. El Tribunal considera que el art. 37.3 del Tratado M.E.D.E. es compromiso suficiente a efectos del art. 273 T.F.U.E. (apartado 172). El T.J.U.E. considera que las controversias que se pueden plantear al amparo del Tratado del M.E.D.E. se encuentran dentro del objeto de los Tratados, como así lo demuestra que los Memorándums de Entendimiento

¹¹³ J. V. LOUIS, *op. cit.*

que se acuerdan con el Estado beneficiario de la ayuda deben ser plenamente compatibles con el Derecho de la Unión (apartado 174). Además, al estar integrado el M.E.D.E. por miembros de la U.E., el litigio solo se puede plantar entre Estados miembros, tal y como exige el art. 273 (apartado 175). Por lo tanto, se cumplen todas las condiciones exigidas para apreciar la competencia del Tribunal con base en el art. 273 T.F.U.E.

Por todo lo expuesto, el art. 13 T.U.E. no se opone a la celebración del Tratado M.E.D.E., que respeta el equilibrio institucional de la U.E. en las funciones que se atribuyen a la Comisión, al B.C.E. y al Tribunal de Justicia.

VII. CONCLUSIONES

Con la creación del M.E.D.E. y la posibilidad de conceder asistencia financiera a los Estados de la Eurozona que atreviesen problemas de financiación, la U.E. ha intentado colmar algunas de las lagunas existentes en el diseño de la U.E.M. De esta forma, tras respuestas que han adolecido de falta de agilidad y con soluciones escasamente eficaces, los Estados que comparten moneda disponen de un mecanismo permanente de gestión de crisis. El M.E.D.E. tiene como objetivo esencial salvaguardar la estabilidad financiera del conjunto de la Eurozona, evitando que las crisis en alguno de los Estados puedan contagiarse al conjunto de la Unión monetaria.

Sin embargo, la solución acordada ha tenido que buscarse no solo por la vía intergubernamental, con el que consiguiente déficit democrático que ello lleva implícito, sino incluso fuera de la estructura comunitaria, como así lo demuestra el carácter de institución financiera internacional que adopta el M.E.D.E. y su sometimiento al Derecho Internacional. Como señala Ordóñez Solís, «los países del Euro se han visto obligados a emprender una cooperación reforzada fuera de la Unión Europea con la esperanza de volver pronto al abrigo del Tratado de la Unión Europea»¹¹⁴.

Recientemente, en el ámbito de una cuestión prejudicial¹¹⁵, el Tribunal de Justicia ha avalado la legalidad de las soluciones acordadas, tanto la reforma del art. 136 T.F.U.E. como la celebración del Tratado M.E.D.E. y su compatibilidad del Derecho de la Unión. En la resolución de este procedimiento el Tribunal se ha visto obligado «a aceptar difíciles malabarismos derivados de una fiebre desbocada de reformas, *intra* y *extra muros* de la Unión Europea, dirigidas por el Consejo Europeo y sin contar con los representantes de los ciudadanos»¹¹⁶.

¹¹⁴ ORDÓÑEZ SOLÍS, *op. cit.* Como continúa exponiendo el autor, «esta angustiosa búsqueda de soluciones a la crisis no resulta especialmente brillante para los líderes europeos pero tampoco lo fueron los inicios de los que luego constituyó el Acervo Schengen en 1985 y 1990 y que, finalmente, desde 1999, es el ámbito más dinámico y transformador de la Unión Europea en el s. XXI».

¹¹⁵ Resuelta por el Pleno del Tribunal de Justicia de la Unión Europea, cuando lo habitual es por una Sala, y en un período de tres meses, demuestran la relevancia del objeto del procedimiento.

¹¹⁶ ORDÓÑEZ SOLÍS, *op. cit.*

Sin embargo, en un futuro próximo, se observan cambios de gran calado en la estructura de la U.E.M. La base de los mismos está constituida por el Informe presentado por el Presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, y elaborado en estrecha colaboración con los Presidentes de la Comisión, el Eurogrupo y el B.C.E., titulado: «Hacia una auténtica unión económica y monetaria»¹¹⁷. El informe propone una U.E.M. sobre la base de cuatro pilares: un marco financiero integrado (unión bancaria)¹¹⁸, un marco presupuestario integrado, y un sistema integrado de marco de política económica, así como garantizar la legitimidad necesaria y la responsabilidad de la toma de decisiones dentro de la U.E.M.

Los primeros pasos hacia la unión bancaria se han abierto en la Cumbre del Euro de 28 y 29 de junio de 2012¹¹⁹, en la que se abría la posibilidad de la recapitalización directa de entidades de crédito por el M.E.D.E. y la creación de un mecanismo único de supervisión. Además, de una sistema único de supervisión, la unión bancaria implica un régimen de gestión de crisis de entidades con carácter transfronterizo¹²⁰ y una mayor armonización en los regímenes de garantía de depósitos.

En este ámbito la Sentencia *Pringle* adquiere especial importancia, ya que como señalan Lastra y Louis en la misma se contienen los límites tanto del procedimiento simplificado de reforma, como de los tratados paralelos. Para la realización completa, en el medio plazo, de la unión bancaria la Sentencia *Pringle* adquiere una relevancia destacada, debido a lo difícil, cuando no imposible, que parece una reforma de los Tratados por el procedimiento ordinario¹²¹; además de establecer los límites de la prohibición de financiación monetaria (del art. 123 T.F.U.E.) y del principio de no corresponsabilidad financiera (art. 125 T.F.U.E.).

¹¹⁷ Informe presentado por el Presidente del Consejo Europeo, Herman Van Rompuy, el 26 de junio de 2012 (disponible en español en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131290.pdf).

¹¹⁸ Vid. J. L. GARCÍA DE CAL, «El mecanismo único de supervisión: un paso más en el largo camino hacia la unión bancaria», *Revista General de Derecho Europeo*, n.º 30, 2013; R. M. LASTRA, «Accountability and Governance – Banking Union Proposals», *Duisenberg School of Finance, Policy Paper*, n.º 30, noviembre 2012 (disponible en: <http://www.dsf.nl/assets/cms/File/Research/DSF%20Policy%20Paper%20No%2030%20Accountability%20and%20Governance%20-%20Banking%20Union%20Proposals.pdf>).

¹¹⁹ Conclusiones del Consejo Europeo, celebrado en Bruselas, 28 y 29 de junio de 2012 (disponible en: http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/es/ec/131399.pdf).

¹²⁰ En esta misma línea se sitúa la propuesta de Directiva del Parlamento y del Consejo por la que se establece un marco para el rescate y la resolución de entidades de crédito y empresas de inversión, y por la que se modifican las Directivas 77/91/C.E.E. y 82/891/C.E. del Consejo, las Directivas 2001/24/C.E., 2002/47/C.E., 2004/25/C.E., 2005/56/C.E., 2007/36/C.E. y 2011/35/C.E. y el Reglamento (U.E.) n.º 1093/2010 (disponible en: <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2012:0280:FIN:ES:PDF>).

¹²¹ LASTRA y LOUIS, *op. cit.*, pág. 140. Estos autores señalan como uno de los aspectos de la reforma la introducción de una cierta mutualización de deuda, que, como ha señalado la Sentencia *Pringle*, es incompatible con el art. 125 T.F.U.E.

BIBLIOGRAFÍA

- ARCÍA DE CAL, J. L., «El mecanismo único de supervisión: un paso más en el largo camino hacia la unión bancaria», *Revista General de Derecho Europeo*, n.º 30, 2013.
- ARGHYROU, M. A. y TSOUKALAS, J. D., «The Greek Debt Crisis: Likely Causes, Mechanics and Outcomes», *The World Economy*, vol. 34, n.º 2.
- ARIÑO, G. y GARCÍA, M., «Capítulo VII. Epílogo: El rescate. El R.D.-Ley de reestructuración. El banco malo», en G. Ariño y M. García, *Vindicación y Reforma de las Cajas de Ahorro. Juicio al Banco de España*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2013.
- AUST, A., «The Theory and Practice of Informal International Instruments», *International and Comparative Law Quarterly*, vol. 35, n.º 4, octubre 1986.
- , *Modern Treaty Law and Practice*, Cambridge University Press, 2000.
- AYUSO, J. y DEL RÍO, A., «La resolución de activos bancarios a través de bancos malos», *Revista de Estabilidad Financiera*, Banco de España, n.º 23, noviembre 2012.
- BANCO CENTRAL EUROPEO, «El Mecanismo Europeo de Estabilidad», *Boletín Mensual, B.C.E.*, julio 2011, págs. 75-89.
- BERMEJO GARCÍA, R., «La crisis financiera internacional y los procesos de integración», en C. R. Fernández Liésa y M. A. Cano Linares (dirs.), *Los procesos de integración ante la crisis financiera internacional*, Navarra, Ed. Aranzadi, 2012.
- CALLIESS, C., «The Future of the Eurozone and the Role of the German Federal Constitutional Court», *Yearbook of European Law*, vol. 31, n.º 1, 2012.
- CALVO VERGEZ, J., «La última gran etapa en la reforma de nuestro sistema financiero Sociedad Gestora de Activos (“Banco Malo”) versus “Banco Puente”», *Revista Aranzadi Doctrinal*, n.º 7, 2012.
- , «Las nuevas exigencias de saneamiento y de gobierno corporativo en la futura Ley de Cajas: luces y sombras», *Actualidad jurídica Aranzadi*, n.º 864, 20.
- CARBAJO ISLA, A., «El rescate a Portugal», *Cuadernos de Información Económica*, FUNCAS, n.º 223, 2011.
- CARRASCOSA, A., «El riesgo soberano y la nueva regulación bancaria», en F. Fernández Méndez de Andrés, *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del Euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, 2012.
- CARRERA HERNÁNDEZ, F. J., «El Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria: ¿un impulso a la realización de la Política Económica de la Unión Europea o un tratado superfluo e innecesario?», *Revista General del Derecho Europeo*, n.º 28, 2012.
- CARRILLO DONAIRE, J. A., «Una última amenaza para el Estado de Derecho: la normalización del derecho de excepción en la intervención de entidades de crédito en crisis», *El Cronista del Estado Social y Democrático de Derecho*, n.º 32, noviembre 2012.
- CONDE VIÑUELAS, V. y FERNÁNDEZ CUENCA, J., «El régimen jurídico de las Sociedades de Gestión de Activos (Ley 9/2012 y R.D. 1559/2012)», *Diario La Ley*, n.º 7980, 2012.
- COUR-THIMANNAND, P. y BEMHARD WINKLER, P., «The E.C.B.’s non-standard monetary policy measures: the role of institutional factors and financial structure», *Oxford Review of Economic Policy*, vol. 28, n.º 4.
- CROUHY, M.; JARROWA, R. y TURNBULL, S., *The Subprime Credit Crisis of 2007*, Houston, Bauer Collage of Business, 2008.

- DE LA DEHESA, G., «Cómo salir de la crisis en la Zona Euro», en A. Costas Comesaña (dir.), *La crisis del 2008. De la economía a la política y más allá*, Colección Mediterráneo Económico, n.º 18, Almería, Fundación Caja Mar, 2010.
- DE WITTE, B., «The European Treaty Amendment for the Creation of a Financial Stability Mechanism», *European Policy Analysis*, Swedish Institute for European Policy Studies, 2011.
- ERRMANN, C., «Legal Aspects of the European Sovereign Debt Crisis», *Hitotsubashi Journal of Law and Politics*, n.º 41, 2013.
- FERNÁNDEZ DE LIS, S. y JIMÉNEZ GONZÁLEZ-ANLEO, M., «El riesgo soberano en la Zona euro: una problemática particular», en F. Fernández Méndez de Andés, *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del Euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, 2012.
- GARCÍA REDONDO, F., «El preocupante presente e incierto futuro de las cajas de ahorro. Reflexiones sobre su régimen jurídico», en M. Rebollo Puig (dir.), *La regulación económica. En especial la regulación bancaria. Actas del IX Congreso Hispano-Luso de Derecho Administrativo*, celebrado en la Universidad de Córdoba, Madrid, Iustel, 2012.
- GARMENDIA IBÁÑEZ, J., «La crisis de deuda pública en la Unión Europea», *Revista de Dirección y Administración de Empresas*, n.º 17, diciembre 2010.
- GIANVITI, F.; KRUEGER, A. O.; PISANI-FERRY, J.; SAPIR, A. y VON HAGEN, J., «A European mechanism for sovereign debt crisis resolution: a proposal», *Bruegel Blueprint Series*, vol. X, Bruselas, 2010.
- GONZÁLEZ MOTA, E. y MARQUÉS SEVILLANO, J. M., «Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos», *Revista de Estabilidad Financiera*, Banco de España, n.º 19, noviembre 2010.
- GONZÁLEZ PÁRAMO, J. M., «La estabilidad financiera en la zona del Euro y el riesgo sistémico», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011.
- GORDO, E. y DEL RÍO, A., «El Mecanismo de asistencia financiera para la recapitalización bancaria en la U.E.M.», *Boletín Económico*, Banco de España, junio 2012.
- GROS, D. y THYGESEN, N., *European Monetary Integration*, 2.ª ed., Londres, Longman, 1999.
- HUGUET, M., «Las crisis financieras internacionales (1929-2008): historia y memorias contemporáneas», en C. R. Fernández Liésa y A. Cano Linares (dirs.), *Los Procesos de Integración ante la Crisis Financiera Internacional*, Navarra, Thomson Reuters-Aranzadi, 2012.
- I.M.F., «The Reform of Spanish Savings Banks, technical note», *Financial Sector Assessment Program Update*, Spain, International Monetary Fund, Monetary and Capital Markets Department, mayo 2012.
- KAMARAS, A., «The Origins of Greek Financial Crisis. Letters from Thessaloniki», *Foreign Affairs*, 2011.
- KANNAN, P. y KÖHLER-GEIB, F., «The Uncertainty Channel of Contagion», *I.M.F. Working Paper*, WP/09/219, octubre 2009.
- KOURETAS, G. P., «The Greek Crisis: Causes and Implications», *Panoeconomicus*, vol. 4, 2010.
- LASTRA, R. M., «Accountability and Governance-Banking Union Proposals», *Duisenberg School of Finance, Policy Paper*, n.º 30, noviembre 2012.
- , *Legal Foundations of International Monetary Stability*, Oxford University Press, 2006.

- LASTRA, R. M. y LOUIS, J. V., «European Economic and Monetary Union: History, Trends, and Prospects», *Yearbook of European Law*, 2013.
- LASTRA, R. M. y WOOD, G., «The Crisis of 2007-2009: Nature, Causes, and Reactions», *Journal of International Economic Law*, vol. 13, n.º 3.
- LÓPEZ ESCUDERO, M., «El Derecho Internacional ante la crisis económica y financiera global de 2008», en J. Martín Pérez y Nanclares (coord.), *Estados y Organizaciones Internacionales ante las nuevas crisis globales (XXIII Jornadas Ordinarias de la Asociación Española de Profesores de Derecho Internacional y Relaciones Internacionales, celebradas en La Rioja el 10,11 y 12 de septiembre de 2009)*, Iustel-A.E.P.D.I.R.I.-Universidad de La Rioja, 2010.
- LOUIS, J. V., «La Sentencia Pringle», *Revista General del Derecho Europeo*, n.º 29, 2013.
- MALO DE MOLINA, J. M., «La crisis y las insuficiencias de la arquitectura institucional de la moneda única», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011.
- MARTÍN Y PÉREZ DE NANCLARES, J., «El nuevo Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria: reflexiones a propósito de una peculiar reforma realizada fuera de los Tratados constitutivos», *Revista de Derecho Comunitario Europeo*, n.º 42, 2012.
- MARTÍNEZ CAMPUZANO, J. M., «La Crisis de Portugal», en F. Fernández Méndez de Andés (dir.), *La crisis en Europa: ¿un problema de deuda soberana o una crisis del euro?*, *Papeles de la Fundación*, n.º 44, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2012.
- MASERA, R., «Reforming financial systems after the crisis: a comparison of E.U. and U.S.A.», *P.S.L. Quarterly Review, Economia civile*, vol. 63, 2010.
- MÍNGUEZ HERNÁNDEZ, F., «La estructura del nuevo marco prudencial y supervisor: hacia Basilea III», en R. Ortega Fernández (coord.), *Mecanismos de gestión y prevención de futuras crisis bancarias*, *Papeles de la Fundación*, n.º 42, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2011.
- MINK, M. y DE HAAN, J., «Contagion during the Greek sovering debt», *Journal of International Money and Finance*, vol. 34.
- MOLTÓ CALVO, M., «La nueva gobernanza económica en la U.E.: avances y carencias», *Revista Galega de Economía*, vol. 21 (n.º extraordinario 2), septiembre 2012.
- MURPHY, A., *An Analysis of the Financial Crisis: Causes and Solutions*, Rochester, Oakland University, 2008.
- ONTIVEROS BAEZA, E., «Revelaciones de la crisis en la Eurozona», *Información Comercial Española*, n.º 863, noviembre-diciembre 2011.
- ONTIVEROS BAEZA, E.; VALERO LÓPEZ, F. J. y BERGÉS LOBERA, A., «Encuadramiento actual de las cajas de ahorro en el sistema financiero español», en A. Torment (coord.), *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorro*, Pamplona, Ed. Aranzadi, 2009.
- ORDÓÑEZ SOLÍS, D., «De cómo enfrentarse a la crisis financiera superando obstáculos constitucionales europeos: la Sentencia Pringle», *Revista General de Derecho Europeo*, n.º 29, 2013.
- O'SULLIVAN, K. P. V. y KENNEDY, T., «What caused the Irish banking crisis?», *Journal of Financial Regulation and Compliance*, vol. 18, n.º 3, 2010.
- PANNIZA, U.; STURZENEGGER, F. y ZETTELMEYER, J., «The Economics and Law of Sovereign Debt and Default», *Journal of Economic Literature*, vol. 47, n.º 3, 2009.
- PETCH, T., «The compatibility of Outright Monetary Transactions with E.U. law», *Law and Financial Markets Review*, vol. 7, n.º 1, enero 2013.

- POVEDA ANADÓN, R., «La respuesta del marco regulatorio español a la crisis», en R. Ortega Fernández (coord.), *Mecanismos de prevención y gestión de futuras crisis bancarias*, Madrid, Fundación de Estudios Financieros, 2011.
- REINHART, C. M. y ROGOFF, K. S., «Is the 2007 U.S. Sub-prime Financial Crisis So Different? An International Historical Comparison», *American Economic Review*, vol. 98, n.º 2, mayo 2008.
- REMIRO BROTONS, A. *et al.*, *Derecho Internacional*, Valencia, Ed. Tirant lo Blanch, 2007.
- RUFFERT, M., «The European Debt Crisis and European Law», *Common Market Law Review*, n.º 48, 2011.
- SANAHUJA PERALES, J. A., «Las cuatro crisis de la Unión Europea», en *Anuario CEIPAZ*, n.º 5, 2012-2013.
- SCHNEIDER, C., «Yes, But... One More Thing: Karlsruhe's Ruling on the European Stability Mechanism», *German Law Journal*, n.º 1, 2013.
- SMITS, R., «Correspondece from R. SMITS: «The European debts crisis and European Union Law: comments and a call», *Common Markets Law Review*, vol. 49, n.º 2.
- STEINBERG, F. y MOLINA, I., «El rescate a Grecia y el futuro de la zona euro», *A.R.I. 32/2010*, Real Instituto Elcano, 12/02/2010.
- URÍA, F., «Un régimen de reestructuración avanzado», *Expansión*, 31 de agosto de 2012.
- URIBE QUEROL, A., «Estados Unidos versus Eurozona. Dos historias paralelas», *Información Comercial Española*, n.º 863, 2011.
- VEGA SERRANO, J. M., «La crisis bancaria irlandesa», *Boletín Económico del I.C.E.*, n.º 3007, págs. 29-37.
- VICENT CHULIÁ, F., «La Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito, y la sociedad de gestión de activos procedentes de la reestructuración bancaria», *Revista de derecho concursal y paraconcursal: Anales de doctrina, praxis, jurisprudencia y legislación*, n.º 18, 2013.
- WENDEL, M., «Judicial Restraint and the Return to Openness: The Decision of the German Federal Constitutional Court on the E.S.M. and the Fiscal Treaty of 12 September 2012», *German Law Journal*, n.º 1, 2013.
- ZANDSTRA, D., «The European sovereign debt crisis and its evolving resolution», *Capital Markets Law Journal*, vol. 6, n.º 3.
- ZANZINGER, L., *The E.S.M. A Breach of the Treaties?: The Value of European Law in the Euro-Crisis*, G.R.I.N. Verlag, 2013.