

J.C. Fernández Rozas, “Hacia un sistema europeo consolidado de supervisión financiera en la Unión Europea”, *La Ley, Revista Jurídica Española de Doctrina, Jurisprudencia y Bibliografía* (Diario nº 7373), miércoles 31 de marzo de 2010, pp. 1-2. ISSN 0211-2744.

Hacia un sistema europeo consolidado de supervisión financiera en la Unión Europea

José Carlos FERNÁNDEZ ROZAS
Catedrático de Derecho internacional privado
Universidad Complutense de Madrid

La crisis financiera de 2008, puso de relieve la debilidad de la coordinación y de la supervisión internacional. En la UE existían mecanismos consolidados en estos menesteres de gran sofisticación que también fallaron, aunque la situación haya experimentando un cambio sustancial, no exento de críticas.

I. EL INFORME DE DE LAROSIÈRE

La crisis financiera de 2008, puso de relieve la debilidad de la coordinación y de la supervisión internacional. En la UE existían mecanismos consolidados en estos menesteres de gran sofisticación que también fallaron, aunque la situación haya experimentando un cambio sustancial, no exento de críticas. El denominado “Grupo de De Larosière”, formado por gobernadores y banqueros de la UE, presentó el 25 de febrero de 2009 un informe, solicitado por el Presidente de la Comisión, en el que tras analizar las causas de la referida crisis efectuaba una serie de recomendaciones para el futuro. Dicho informe fue dictaminado por el Comité Económico y Social Europeo con 152 votos a favor, 37 en contra y 15 abstenciones y publicado en el Diario Oficial en diciembre de 2009.

Conviene recordar que el “Marco revisado para la convergencia internacional de las medidas y normas de capital” (más conocido como “Basilea II”), pretende la solidez y la estabilidad del sistema bancario internacional, manteniendo al mismo tiempo la necesaria consistencia para que la normativa de suficiencia del capital fuese una fuente de desigualdad competitiva entre los bancos internacionales. Se basa en tres pilares, reglamentación, supervisión y disciplina: i) Requerimientos de capital de manera que se asegure la solvencia de las entidades mediante una relación directa entre riesgo y capital; en concreto, si los bancos cumplen determinados requisitos, podrán hacer un uso parcial de sus propias mediciones internas de riesgos creándose al efecto incentivos económicos para realizar tales operaciones. ii) Proceso de supervisión cuya finalidad principal de la supervisión es la protección de los depositantes, de suerte que el capital reconocido en las medidas de suficiencia de capital deberá estar fácilmente a disposición de estos últimos. iii) Disciplina de mercado, estableciendo requerimientos de divulgación de la información con el objetivo de permitir a los participantes del mercado evaluar el perfil de riesgo del banco. Pese a que el marco de Basilea II no estaba en vigor cuando se gestó la crisis, esta última ha puesto de manifiesto con crudeza las notables consecuencias adversas que se derivan del riesgo de liquidez y que

se ve acentuado en la medida en que existen desequilibrios en los plazos de activo y pasivo de las entidades financieras. Es preciso, por lo tanto, introducir normas más concretas y estrictas al respecto, que además consideren el impacto que las presiones sobre la liquidez induce en el capital de las entidades financieras y, por lo tanto, en el comportamiento de sus gestores.

La principal propuesta del “Informe de De Larosière” es la de crear un Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), paralelo al Sistema Europeo de Bancos Centrales, pero sin instaurar en este caso una Autoridad equiparable al Banco Central Europeo. Una suerte de comité de supervisores, con funciones de vigilancia de la estabilidad de cada una de las entidades financieras, compartidas entre organismos comunitarios y de los Estados miembros. Junto a este sistema se propone la creación de un Consejo Europeo de Riesgo Sistémico (ESRB) para prevenir y gestionar las crisis en el que participan el Banco Central Europeo y la Comisión Europea. Este nuevo órgano sería el encargado de la supervisión desarrollando cuatro funciones: a) diseñar, recopilar y analizar toda la información precisa para identificar los riesgos globales del sector financiero, b) evaluar la importancia de dichos riesgos; c) emitir alertas y recomendaciones sobre los mismos y, d) asegurarse que se cumplen dichas recomendaciones. Para ello debería mantener un estrecho contacto con el FMI y otros organismos internacionales, para incorporar a sus análisis posibles alertas sobre riesgos globales.

El informe no defiende la creación de un supervisor único de los mercados financieros de la UE, como tampoco lo propuso el redactado a principios de 2001 por Alexandre Lamfalussy, ex presidente del Instituto Monetario Europeo y uno de los artífices del euro. En aquellos momentos los expertos se conformaron con diseñar una vía rápida para elaborar normas sobre los mercados financieros y una arquitectura que facilitara la coordinación de los reguladores nacionales de la UE a la hora de aplicarlas. No han faltado críticas al informe. Sus objetivos se han quedado corto a la hora de realizar propuestas concretas y no abordan en absoluto la cuestión de cómo gestionar crisis transfronterizas.

En la eurozona hay una gran tensión por la existencia de ciertos círculos desean fervientemente armonizar y centralizar la supervisión dotando de más poderes al Banco Central Europeo (BCE). Pero al mismo tiempo, la crisis ha mostrado que sólo los Estados nación son capaces de efectuar una acción decidida respaldada por suficiente dinero para recapitalizar una institución financiera fallida. Han sobrado en los últimos tiempos en Europa experiencias varias en la creación de estructuras complejas y múltiples para discutir temas relacionados con la regulación y la supervisión financiera. Por esa razón es preciso superar una organización excesivamente complicada, compuesta por demasiados foros y grupos, en la que no quedan claramente definidas las responsabilidades, o en la que éstas se solapan con las de otros organismos existentes.

II. REGLAMENTO (CE) N° 1060, DE 16 DE SEPTIEMBRE DE 2009 SOBRE LAS AGENCIAS DE CALIFICACIÓN CREDITICIA

Por el momento la reforma se ha encaminado hacia uno de los sectores responsables de la crisis: las agencias de calificación crediticia, la mayoría de las cuales tienen su sede fuera de la UE. A ello responde el Reglamento (CE) n° 1060, de 16 de septiembre de 2009, que si bien reconoce su importante papel en los mercados de valores y en los mercados bancarios internacionales determina que estas agencias deberán utilizar estándares de evaluación sólidos y no podrán ofrecer servicios de consultoría ni calificar instrumentos financieros si no disponen de información fiable y precisa para los

inversores. Las agencias de calificación crediticia (A.J. TAPIA HERMIDA, “La regulación internacional de la calificación de riesgos de las agencias de calificación en los mercados de capitales”, *RDBB*, nº 1000, 2005, pp. 9–68) son entidades que se dedican fundamentalmente a analizar las emisiones de renta fija calificando el riesgo crediticio de los emisores de valores y de sus obligaciones financieras con el objeto de evaluar la certeza de pago puntual y completo de capital e intereses de las emisiones, así como la existencia legal, la situación financiera del emisor y la estructura de la emisión, para establecer el grado de riesgo de esta última. Su servicio de recopilación de información sustituye al que tradicionalmente han prestado los bancos al examinar la solvencia de las empresas que financian.

Sus calificaciones, que afectan incluso a la política económica de Estados soberanos, son fundamentales, hasta tal punto, que algunas veces las empresas denuncian a las agencias de *rating* al considerar el impacto negativo en sus cuentas de resultados por una calificación injustificada. Tanto, Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings, que controlan más del 90% de este negocio privado, estuvieron en el origen de la crisis con sus erróneas interpretaciones y el amparo de bonos construidos a partir de las hipotecas *subprime*". Analizando los antecedentes de la crisis de 2008 no resulta de recibo aceptar que en un periodo de tiempo tan dilatado estas entidades fueran incapaces de descubrir que detrás de los bonos estaban estas famosas hipotecas. Resulta más probable pensar que las agencias, en vez de cumplir con su obligación de conceder a los bonos una calificación baja (alto riesgo y baja liquidez), se dedicaran a aleccionar a los bancos de cómo diseñar el producto para que fuera lo más opaco posible. Y aunque ciertos sectores han tratado de minimizar los fallos con relación únicamente esta clase de activos, al considerarlos complejos y de reciente creación, el argumento es difícil de sustentar al existir numerosas evidencias de que las propias agencias ayudaron en su confección y aleccionaron a los emisores para lograr la mejor nota. Si la quiebra de “Lehman Brothers” resulta un ejemplo paradigmático no puede olvidarse que las agencias también respaldaron deudas de importantes empresas quebradas de hecho, como “Enron” o “Parmalat”. No es casual que tras su fracaso en la detección de la crisis de estas últimas entidades la labor de las agencias de calificación haya sido objeto de fuertes críticas cuestionándose la falta de transparencia de sus métodos de evaluación y los conflictos de interés que surgen en la prestación de sus servicios.

III. MEJORA DEL MARCO INSTITUCIONAL

Existe un consenso amplio en torno a la necesidad de mejorar el marco institucional en el que operan los mercados financieros en todo el mundo, reforzando la regulación y supervisión prudencial y sus prácticas contables; de adoptar estándares internacionales mínimos en estas áreas; y de contar con códigos de conducta relativos a la política fiscal, monetaria y financiera, y con principios adecuados de gobernabilidad empresarial, perfeccionando la información que se suministra a los agentes de los mercados financieros. Hoy la presencia de una red de protección gubernamental hace necesaria su regulación. Precisamente una de las funciones de las autoridades públicas es salvaguardar la estabilidad financiera, necesaria para el equilibrio económico general, y por ello las entidades financieras deben estar sometidas a mayores controles prudenciales y vigilancia que otro tipo de entidades, sobre todo en lo que concierne a la existencia de un nivel de capital acorde con sus riesgos. En este contexto es previsible que en los próximos años la liquidez sea más ajustada, pero no lo bastante como para asfixiar al nuevo sistema financiero en la sombra hasta hacerlo desaparecer. El referido

Reglamento (CE) nº 1060, de 16 de septiembre de 2009, aunque no contenta a todos por su complejidad y excesivo burocratismo, supone un nuevo paso en la supervisión del riesgo financiero. Pero los reformadores, al grito de que “no hay que regular más, sino que hay que regular mejor”, deben hacer frente al tradicional chantaje que han ejercido estas entidades y superar el complejo atávico hacia la sobre-regulación o hacia los fantasmas de una regulación equivocada susceptible, según tal concepción, de acabar con el propio sistema con imprevisibles consecuencias.