

LA REFORMA DEL SISTEMA EUROPEO DE SUPERVISIÓN FINANCIERA: SITUACIÓN ACTUAL Y CUESTIONES PENDIENTES

José PÉREZ

Presidente de INTERMONEY

La experiencia reciente ha evidenciado un conjunto de debilidades muy significativas de las estructuras de supervisión financiera en la Unión Europea, que subrayan su falta de ordenación con la realidad de unos mercados estrechamente conectados entre sí, con factores de riesgo comunes y un peso creciente de los grandes conglomerados que desarrollan sus negocios más allá de las fronteras nacionales, en distintos países de la Unión. En este sentido, entre otros problemas, la crisis financiera ha venido a poner de relieve, por una parte, las nuevas dimensiones del riesgo sistémico; por otra parte, las carencias de coordinación y cooperación de una supervisión financiera que descansa básica o exclusivamente en supervisores nacionales, y, en fin, las graves consecuencias de un arbitraje regulatorio facilitado por la fragmentación de las normas y la falta de unos estándares comunes de supervisión, con el peligro subsiguiente de degradación competitiva de estos estándares hacia los niveles más bajos.

Las recomendaciones del Grupo Larosière tratan de abordar estos problemas mediante una proposición de reforma de la arquitectura institucional de la supervisión financiera europea, que fue asumida por la Comisión y comunicada al Consejo Europeo de primavera celebrado el pasado mes de marzo. Estas recomendaciones del Grupo se enmarcan, no obstante, en un conjunto más completo de propuestas, en el bien entendido de que las políticas de estabilidad, la regulación, la supervisión financiera y, en fin, la gestión y la resolución de crisis son elementos íntimamente relacionados, aunque conceptual y operativamente puedan ser separables.

Es evidente que la supervisión falla si lo hace la regulación; esta última carece de eficacia sin aquella; una buena supervisión, dotada de capacidad y autoridad suficiente, suple ciertas carencias de regulación; una regulación excelente no mitiga las deficiencias de supervisión, y, a falta de unas políticas de estabilidad bien concebidas y ejecutadas, las regulaciones y supervisiones financieras sólo pueden ayudar a administrar y reducir los costes de las crisis

sistémicas mediante su mejor conocimiento de la situación y perspectivas de las entidades, y mediante unas adecuadas medidas prudenciales de carácter preventivo.

Por otro lado, y en relación con el tema que nos concierne, conviene subrayar que cualquier regulación y supervisión financiera de dimensión europea verá menoscabada su eficiencia si carece de unos procedimientos de pronta actuación correctora y de tratamiento y resolución de crisis con la misma dimensión, o que al menos armonicen los distintos esquemas nacionales de los miembros de la Unión. Los avances en la arquitectura institucional de la supervisión habrán de estar, por tanto, pautados por los que se produzcan en el ámbito de la gestión y resolución de crisis y, consiguientemente, en las estructuras y capacidades de los fondos de garantía de depósitos. Sin un progreso decidido en estos terrenos de la gestión y resolución de crisis y de su adecuada coordinación, los perfeccionamientos de la supervisión europea y de sus capacidades de prevención y coordinación serán, en buena medida, fútiles en casos de crisis sistémicas de dimensión equivalente a la vivida recientemente.

I. EL PROYECTO DE ARQUITECTURA DE LA SUPERVISIÓN FINANCIERA ELABORADO POR LA COMISIÓN EUROPEA

Tras las comunicaciones y consultas posteriores de la Comisión Europea realizadas en los meses de mayo y julio pasados y la recomendación subsiguiente del Consejo Europeo del mes de junio, la Comisión Europea ha presentado cuatro propuestas de reglamentos comunitarios para instituir, por un lado, el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico, enfocado a velar prudencialmente por la estabilidad del conjunto del sistema financiero de la UE, y para establecer, por otro lado, tres autoridades europeas de supervisión de carácter sectorial —banca (EBA), mercados de valores (ESMA) y seguros y pensiones (EIOPA)— que, junto a los supervisores nacionales, integrarán el Sistema Europeo de Supervisores Financieros. Es-

te último, que asumirá la supervisión individual de las instituciones, conductas y mercados en la Unión Europea, se constituirá como una red que funcionará en tandem con los supervisores nacionales, de modo que, por una parte, combine las ventajas de una estructura de alcance europeo que tiene como garantes a dichas autoridades y, por otra, proporcione la experiencia, proximidad, conocimiento y continuidad de los actuales supervisores nacionales para el mejor ejercicio regular, día a día, de las labores de vigilancia y control.

Estos proyectos de reglamentos comunitarios establecen, asimismo, un marco de coordinación adecuado entre las tres autoridades de supervisión, entre éstas y el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico y, en fin, entre estos dos grandes bloques de la arquitectura de supervisión europea y la Comisión o los estado miembros.

Con ello se entra en la fase final —discusión y aprobación— de un proceso de reforma iniciado con la constitución del Grupo De Larosière, cuyo informe fue presentado el 25 de febrero y del que se recogen estas propuestas fundamentales sobre una nueva arquitectura institucional para la supervisión financiera europea.

El *Consejo Europeo de Riesgo Sistémico* (ESRB) es una institución nueva cuyo papel esencial es la de identificar los riesgos sistémicos, y prevenir y mitigar su impacto sobre el sistema financiero europeo. Formarán parte de sus órganos de gobierno los gobernadores de los bancos centrales de la Unión y los presidentes de las autoridades europeas de supervisión (ESA). Para desempeñar sus tareas y cumplir sus objetivos, el ESRB desarrollará un sistema de alertas y elaborará las recomendaciones oportunas para promover prontamente las actuaciones correspondientes, de modo que se evite que tomen cuerpo dichos riesgos y se prevengan crisis generalizadas en el sistema. Las recomendaciones del ESRB no serán vinculantes, pero exigirán un: «actúa en consecuencia o explica por qué no lo haces». Las recomendaciones podrán hacerse públicas si razonadamente resulta necesario desde una perspectiva de coste y beneficio, y, sean públicas o privadas, estarán dirigidas a las autoridades correspondientes: autoridades europeas de supervisión, estados miembros y supervisores nacionales. Todas las llamadas de atención y las recomendaciones serán canalizadas a través del Consejo Europeo, o a través de las autoridades europeas de supervisión cuando se dirijan a los supervisores nacionales. La coordinación estará, por otra parte, asegurada por la presencia cruzada en los consejos de gobierno de ESRB y ESA de sus presidentes.

Para el desempeño de sus tareas, el ESRB dispondrá de la información necesaria: obtenida en primera instancia del ECB y de las ESA y, en segunda instancia, de las autoridades nacionales. Esta información se dará básicamente en forma resumida y adecuadamente agregada, es decir no individualizada, excepto en casos que se justifique debidamente por la dimensión sistémica de las entidades.

El ESRB es un organismo europeo que se crea al amparo del art. 95 del Tratado, y no tiene poderes vinculantes, sino de «persuasión», basados en una *autoritas* técnica y moral. Tendrá como soporte de secretariado al ECB, lo que enlaza perfectamente con el art. 105 del Tratado. Este carácter es el más adecuado a sus funciones y tareas, de modo que no se injere en la supervisión y logra implicar plenamente a los bancos centrales en los objetivos y tareas de estabilidad financiera, y organizativamente se adecua a los objetivos perseguidos sin necesidad de reforma del Tratado. Sus funciones y tareas han de abordarse con una perspectiva agregada que englobe de forma integral al conjunto del sistema financiero —banca, mercados y seguros— y a sus diversas infraestructuras —centrales de contrapartida, cámaras de compensación, procedimientos de liquidación y sistemas de pagos, entre otras—, de modo que contemple todas las ramificaciones sistémicas de unas actividades, negocios y mercados estrechamente conectados entre sí.

No parece que haya discrepancias significativas respecto a esta propuesta de Reglamento, y su estructura de gobierno cumple con los objetivos planteados y con la necesidad de que ejerza sus tareas para el conjunto de la UE y del sistema financiero. Así que la propuesta logrará una pronta puesta en marcha.

La otra pieza fundamental de la reforma es el *Sistema Europeo de Supervisores Financieros* que, como ya he señalado, funcionará en red, teniendo como eje las tres autoridades sectoriales antes mencionadas —EBA, ESMA y EIOPA— para banca, valores y seguros.

Éstas asumirán las tareas de los actuales comités de supervisores (niveles 3), pero ampliarán muy significativamente sus potestades con responsabilidades adicionales y poderes legales bien definidos, que darán carácter vinculante a sus actuaciones.

Entre estas tareas y poderes estarán los de:

a) *Desarrollar unos estándares técnicos comunes* a los supervisores nacionales, de modo que se disponga de un sólo manual de reglas y directrices de supervisión. Estos estándares, en cuanto que impli-

quen desarrollos técnicos de la normativa comunitaria, habrán de ser sancionados, de acuerdo con el Tratado de la UE, por la Comisión en forma de reglamentos o decisiones que les doten de efectos legales directos. Esta tarea, de carácter fundamentalmente técnico, es de crucial importancia para establecer unas prácticas supervisoras armónicas y para garantizar una convergencia hacia «las mejores cotas».

b) *Contribuir a una aplicación coherente de la legislación comunitaria.* Para ello, las autoridades europeas de supervisión, en el ámbito del ejercicio de sus funciones, tendrán capacidad de iniciativa para investigar cualquier violación o falta de aplicación de la normativa comunitaria correspondiente al ejercicio de sus funciones, y para hacer llegar a las autoridades nacionales correspondientes las propuestas correctoras oportunas. En primera instancia, mediante recomendaciones. Éstas darían paso, en segunda instancia, a los requerimientos consiguientes —emitidos como opiniones formales— de la Comisión en caso de incumplimiento de las recomendaciones. En determinado momento se planteó la posibilidad de que en situaciones excepcionales tasadas, y como recurso de última instancia, las autoridades europeas de supervisión pudieran actuar directamente sobre las entidades supervisadas mediante una aplicación directa de las normas comunitarias. Éste ha sido, sin duda, un punto polémico. Para algunos, sin estos poderes disuasorios (de aplicación directa de la norma en última instancia) no cabría pensar en que se llegase a una aplicación uniforme de las prácticas supervisoras; y, desde luego, no cabe duda de que una instancia técnica independiente facilitará la evaluación de la adecuada transposición nacional de las normas comunitarias. Sin embargo, para otros, ello hubiera supuesto una amenaza para las competencias nacionales y una fuente potencial de conflictos, que erosionaría la autoridad de los supervisores nacionales abriendo un camino de litigios espurios. Ha constituido, así, uno de los puntos más controvertidos de la propuesta, que ha quedado resuelto en el proceso de discusión y aprobación de los reglamentos correspondientes mediante el equilibrio y la ponderación oportunos, dotando finalmente a las ESA de las capacidades necesarias, sin que ello implique la actuación directa sobre las entidades supervisadas.

c) *Desempeñar un papel de coordinación activa en las situaciones de emergencia que pongan en peligro el funcionamiento ordenado y la integridad del sistema.* Cuando la coordinación no sea suficiente, las autoridades de supervisión europea deberán

de disponer de poderes y capacidades vinculantes para asegurar una adecuada actuación conjunta; muy especialmente cuando los supervisores nacionales no dispongan de herramientas suficientes para la solución de crisis que afectan a entidades operando en varios países. Esta capacidad es de gran importancia, y exigirá el desarrollo de un esquema europeo de gestión y resolución de crisis que otorgue un papel muy relevante a las ESA. Este papel de coordinación activa se hace absolutamente necesario para resolver fallos y debilidades claramente puestos de relieve en la crisis reciente, en la que se ha hecho manifiesto, con ejemplos muy notables, que la coordinación de las autoridades nacionales sobre la base del acuerdo unánime es imposible y que ello puede conducir a situaciones caóticas, que alimentan la incertidumbre de los mercados en dichas circunstancias de emergencia.

d) *Dirimir las discrepancias entre los supervisores nacionales,* especialmente en aquellos casos en que la normativa requiere la cooperación, coordinación o actuación conjunta de estos supervisores. Los mecanismos a emplear irían desde la fase de conciliación a la solución vinculante por las autoridades europeas de supervisión. La dirimencia de la disputa procede sólo si se trata de cuestiones significativas que afectan a la protección de los depositantes e inversores cuando se suministran servicios a través de las fronteras en varios países, o cuando se ve en peligro la estabilidad financiera. Sin una capacidad vinculante que permita resolver en última instancia, el papel de las autoridades de supervisión europeas se vería profundamente erosionado; ya hemos visto suficientemente los límites de las actuaciones no vinculantes de los comités de supervisores (niveles 3). Este poder vinculante no debiera de implicar ninguna capacidad de actuación directa sobre las entidades supervisadas, que lo son por los supervisores nacionales.

e) *Contribuir a un funcionamiento eficiente y coherente de los colegios de supervisores* en cuanto que instituciones fundamentales de la supervisión de las entidades que operan en varios países. A estos efectos, las autoridades europeas de supervisión estarán presentes como observadores en todos los colegios. Conviene subrayar que los colegios de supervisores no pueden ni deben diluir las responsabilidades de los supervisores correspondientes —país de origen o de acogida—, sino facilitar un adecuado ejercicio de la supervisión en base consolidada. En definitiva, son los supervisores nacionales los que ejercen los deberes de control, vigilancia y pronta actuación correctora, y los que tienen la responsabilidad consiguiente para poner en marcha las actuaciones de gestión y resolución

de crisis. Los colegios deben facilitar los procesos necesarios de información, comunicación y coordinación, aunque la supervisión no sea en sí misma colegiada. Así, la presencia de las autoridades europeas de supervisión en los colegios cobra especial importancia para asegurar la coherencia y eficiencia en el ejercicio de la función supervisora de los grupos que desarrollan su actividad en varios países de la Unión, y para asegurar la aplicación de unos estándares homogéneos a lo ancho de esta.

f) *Promover la confianza y la cooperación entre los supervisores nacionales* mediante la formación de una «cultura» compartida que, apoyada en unos estándares comunes, facilite la delegación de tareas y responsabilidades entre los supervisores nacionales. Ello requiere equilibrio, tiempo y, sobre todo, potestades como las antes expuestas; sin éstas, no habría ningún avance significativo hacia un sistema integrado de supervisión en Europa. Con todo, siendo clave, esta confianza y cooperación no puede basarse sólo en la buena voluntad y la generosidad mutua, y requerirá del ejercicio activo de unas autoridades europeas de supervisión dotadas de capacidades y poderes suficientes.

g) *Asegurar una relación adecuada con el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico* que vele por la interacción requerida entre supervisión macro y micro prudencial, y facilitar la *relación con las autoridades supervisoras de terceros países*

h) *Desarrollar un sistema central de información* que facilite la coordinación de los supervisores nacionales y una evaluación adecuada de las tendencias, riesgos potenciales y vulnerabilidades de las instituciones financieras europeas de banca, valores y seguros.

i) *El ejercicio directo de la supervisión en infraestructuras específicamente identificadas y concretamente tasadas como de ámbito europeo*; éste es el caso particular de la supervisión de las agencias de calificación crediticia por la ESMA. Ello implica que habrán de incorporarse otras infraestructuras de mercado en el futuro cuando así lo disponga la normativa comunitaria —como pudiera ser el caso de las centrales de contrapartida de riesgos—, pero no la supervisión directa de las entidades (*crossborder*) que operan en varios países, en cuanto que ello iría contra la normativa básica de la Unión.

La cláusula última de salvaguarda de todo lo anterior (en cuanto que tareas y poderes de las ESA) es que las actuaciones de las autoridades no comprometan las responsabilidades fiscales que residen en los estados miembros.

Como puede apreciarse, los puntos más controvertibles de las propuestas, sobre los que aún no se ha alcanzado acuerdo, y que necesitarán probablemente de algunas revisiones y cautelas, son los que se refieren a la posibilidad de que las autoridades de supervisión europeas actúen directamente sobre las entidades supervisadas, en determinadas circunstancias específicas, para asegurar la aplicación uniforme de la normativa comunitaria o para asegurar la coordinación en circunstancias críticas.

II. ¿RECOGEN ESTOS PROYECTOS DE REGULACIONES EUROPEAS LAS CONCLUSIONES DEL INFORME LAROSIÈRE? ¿VAN MÁS ALLÁ EN ALGUNOS ASPECTOS?

Voy a enumerar una larga lista de principios utilizados en la elaboración de las propuestas del Grupo Larosière que debiera cumplir la nueva arquitectura de supervisión europea. A estos efectos de chequeo, entiendo que el nuevo sistema debiera de estar presidido por:

1. La *eficacia*, en cuanto que el sistema debe disponer de capacidades suficientes para promover la estabilidad financiera, asegurar prontas actuaciones preventivas y correctoras por los supervisores y velar por un campo de actuación común de éstos.

2. La *eficiencia*, en cuanto a conseguir una convergencia real y una coordinación fluida en las actuaciones de los supervisores, especialmente con los grandes conglomerados que operan en varios países.

3. La *calidad*, en términos que aseguren un proceso de avance hacia los mejores estándares y prácticas supervisoras. La crisis ha puesto de manifiesto, no sólo problemas de coordinación, sino de necesidad de mejorar la calidad de la supervisión.

4. La *coherencia de la estructura de supervisión con las redes de seguridad* (i.e. esquemas de garantía de depósitos) e instituciones de gestión y resolución de crisis, en términos responsabilidad y rendición de cuentas en la asignación de tareas. Hay, en este sentido, una necesidad inaplazable de progresar en la armonización de esquemas de fondos de garantía, la batería de instrumentos para una actuación temprana, la gestión coordinada de las crisis y el reparto de las cargas, que deben recaer fundamentalmente sobre las entidades supervisadas. Temas fundamentales que actualmente están abiertos en una agenda de trabajo acelerada.

5. La *independencia* del sistema frente a presiones políticas indebidas, a escala nacional y comunitaria. Ello significa que se debe de disponer mandatos claros, recursos suficientes y poderes y tareas bien definidas, aceptando sin embargo que cuando hay dinero del contribuyente en juego se hace necesaria la implicación política correspondiente.

6. El *alcance*, en cuanto que el sistema de supervisión europeo debe de ser completo cubriendo todos los sectores y funciones (prudencial, conducta y mercados).

7. La *inclusiva* del conjunto de la UE, y no sólo de un grupo de países como pudieran ser los de la zona euro.

8. La *subsidiariedad*, de modo que sólo aquello que se hace de modo más efectivo en el ámbito de la Unión es hecho por las autoridades europeas de supervisión, y la ejecución cotidiana debe por ello ser conducida en los ámbitos de los estados miembros por la mayor proximidad a las instituciones y mercados, y sin intrusiones indebidas que erosionen la autoridad del supervisor responsable.

9. La *neutralidad*, con respecto a las actuales estructuras nacionales de supervisión financiera.

10. La *compatibilidad global*, en la medida en que la UE se desenvuelve en unos mercados globalizados; de modo que se asegure coherencia, eficacia y eficiencia en el entorno comunitario, al tiempo que se vela por una mejor coordinación y cierta convergencia internacional.

11. La *continuidad*, en cuanto que el nuevo sistema se ha de construir sobre el existente, reduciendo los riesgos de saltos y vacíos institucionales.

12. La *rendición de cuentas*, en cuanto que las nuevas autoridades deben de ser responsables ante las más altas instancias comunitarias, de modo que refuercen su legitimación y como contrapartida de su independencia.

En conjunto, las propuestas de reglamentos, como las realizadas por el Grupo Larosière, atienden a estos principios, salvo en algunos de los aspectos polémicos subrayados en el apartado anterior, relativos a la capacidad de actuación directa de las autoridades europeas de supervisión sobre las entidades supervisadas por las autoridades nacionales.

Conviene subrayar que la razón de las propuestas está en las debilidades y carencias de la super-

visión financiera europea puestas de manifiesto por la reciente crisis.

Éstas no han sido solo fallos de coordinación, sino de calidad del ejercicio de las funciones de supervisión: por carencias de recursos, débil definición de responsabilidades y «bajas cotas» en las prácticas supervisoras.

La crisis ha puesto de manifiesto un fuerte desajuste entre la evolución del sistema financiero y las estructuras de supervisión. Este desajuste lo es especialmente por la mayor interconexión y complejidad de las entidades financieras, por el fuerte avance hacia un modelo «banca mercados» y porque los bancos centrales han dejado de atender en buena medida, durante el periodo precedente, sus responsabilidades con la estabilidad financiera.

El ejercicio de la función supervisora se ha visto además erosionado por la propia presión general hacia regulaciones suaves, que se asientan sobre principios de eficiencia de los mercados, contención y capacidad de control interno de los supervisados y capacidad de corrección de la disciplina de los mercados que se han sido falsados.

Por encima de todo, han existido carencias muy notables de herramientas de prevención y disciplina, de prontas actuaciones correctoras y de unos esquemas adecuados de gestión y resolución de crisis. Sin un marco de regulación y unos esquemas eficientes de gestión y resolución de crisis es imposible disponer de una supervisión financiera eficaz y eficiente.

En definitiva, la supervisión no es respuesta suficiente: regulación, supervisión y resolución de crisis son conceptualmente separables, pero indisolublemente interdependientes.

III. CUESTIONES PENDIENTES

A tenor de lo expuesto, no cabe duda de que la cuestión pendiente más importante es la de contar con una estructura europea armonizada de gestión y resolución de crisis que facilite la pronta actuación correctora de los supervisores y minimice los costes para el erario público. Los costes de las crisis bancarias han de recaer exclusivamente sobre las entidades, y el sector público sólo debe actuar para facilitar, en su caso, puentes de financiación cuando se producen graves fallos de mercado.