

18.01.2016

La organización de la supervisión financiera

Participación en el acto de presentación de la “Guía del Sistema Financiero Español”/Analistas Financieros Internacionales (AFI) – Funcas

Fernando Restoy
Subgobernador

Introducción

Buenos días. Quiero agradecer a Emilio Ontiveros su invitación para participar en la presentación de la séptima edición de la Guía del Sistema Financiero Español, elaborada por AFI y patrocinada por Funcas, así como sus amables y, como siempre, exageradas palabras de introducción. La nueva versión de la guía recoge con precisión los numerosos cambios acaecidos tras la crisis como consecuencia, fundamentalmente, de la puesta en marcha de la unión bancaria en Europa y del considerable reforzamiento de los requisitos regulatorios. Con ello, esta guía se consolida como una obra de referencia que ha probado ser de extraordinaria utilidad para facilitar la comprensión del complejo entramado de normas e instituciones españolas y europeas que configuran el esquema regulatorio y supervisor de nuestro sistema financiero.

Este acto me ofrece además una excelente oportunidad para reflexionar sobre los distintos modelos de organización institucional de la supervisión financiera y, en particular, sobre la posibilidad de llevar a cabo ajustes adicionales en la estructura supervisora vigente en España.

En ello quisiera centrar mi intervención. Para ello, comenzaré comentando la evolución del esquema supervisor en los principales países europeos; a continuación me referiré a los cambios que ha ocasionado la unión bancaria y finalizaré con algunos comentarios sobre el modelo supervisor español.

La organización de la supervisión en los países europeos

Los objetivos que persigue la supervisión financiera son múltiples, englobando la salvaguarda de la estabilidad financiera, el adecuado funcionamiento de los mercados de valores y la protección de los inversores. Estos objetivos se vinculan con funciones concretas como son la vigilancia de la posición patrimonial y de la liquidez de los bancos, compañías de seguros y otras entidades apalancadas cuya actividad supone la transformación de riesgos; y el seguimiento de la conducta de las entidades, intermediarios y del resto de los participantes en los mercados de productos y servicios financieros.

A estas funciones se han añadido recientemente las denominadas políticas macroprudenciales, destinadas a la contención de los riesgos macrofinancieros, y la gestión de los procedimientos de resolución ordenada de las entidades de importancia sistémica.

La adopción de un modelo de organización de la supervisión consiste en definir un número determinado de agencias supervisoras y asignar a cada una de ellas un ámbito concreto de actuación, unos objetivos específicos a perseguir y los instrumentos necesarios para alcanzarlos.

Históricamente, los modelos elegidos han sido el resultado de la valoración que las autoridades han realizado de elementos como la estructura del sector supervisado, la necesidad de asegurar una suficiente economía institucional, aprovechando las sinergias existentes entre las distintas tareas supervisoras, o la necesidad de prevenir la aparición de posibles conflictos entre los objetivos asignados a una misma agencia. La experiencia

acumulada durante periodos de crisis y los cambios acaecidos en la propia industria financiera han condicionado las preferencias de las autoridades a lo largo del tiempo.

Por ejemplo, hasta finales del siglo pasado, predominaba en todo el mundo un modelo de distribución de las responsabilidades supervisoras por sectores (banca, seguros y mercado de valores). Este modelo típicamente incorporaba un supervisor –normalmente el banco central- que se encargaba de promover la adecuación de la solvencia y conductas de las entidades de crédito a la normativa sectorial vigente; un segundo supervisor, con similares competencias para las compañías de seguros; y un tercero que vigilaba el comportamiento de los participantes en los mercados de valores.

Este modelo respondía bien a una estructura de la industria en la que los distintos tipos de entidades desempeñaban primordialmente su actividad en un solo sector –ya sea banca, seguros o mercados de valores- y a la ausencia de una preocupación generalizada sobre la existencia de posibles conflictos entre la vigilancia de la solidez patrimonial de las entidades y el seguimiento de su comportamiento con los clientes y los inversores.

A mediados de la última década del siglo pasado, este modelo sectorial comenzó a ser reemplazado en numerosos países por un modelo de supervisión integrado –siguiendo el paradigma de la reforma instrumentada en el Reino Unido en 1997- en el que se asignaba la vigilancia de bancos, mercados y compañías de seguros, tanto en los aspectos de solvencia como de conducta, a una sola agencia supervisora separada del banco central.

Con este movimiento se pretendía reconocer la creciente presencia de entidades en los distintos ámbitos de la actividad financiera, y el aumento de los grandes conglomerados financieros, que difuminaba las viejas fronteras sectoriales. Asimismo, el modelo de supervisor integrado permitía aprovechar la sinergias existentes en la supervisión –ya sea prudencial o de conductas- de distintos tipos de entidades. Finalmente, este modelo intentaba prevenir posibles conflictos de interés entre la política monetaria, que continuaba en manos del banco central, y la supervisión financiera, que se integraba toda ella, en una agencia separada.

Más recientemente, sobre todo a raíz de la crisis iniciada en 2008, en Europa se ha extendido el modelo de pilares gemelos (*twin peaks*) por el que la supervisión se articula en torno a dos agencias: la primera, constituida en el ámbito del banco central, es la encargada de la vigilancia prudencial de todas las entidades capaces de generar riesgo sistémico (ya sean entidades de depósito, compañías de seguros o intermediarios en los mercados); mientras la segunda agencia adquiere la misión de vigilar las conductas de todo tipo de intermediarios y perseguir la protección de los inversores o consumidores de cualquier producto o servicio financiero.

Frente al esquema de supervisor integrado, el modelo *twin peaks* pretende proteger al sistema de posibles conflictos de interés entre la vigilancia de la solvencia de las entidades financieras y la supervisión de las normas de conducta y de la integridad del mercado. Al mismo tiempo, con la integración de la supervisión prudencial en el banco central, el modelo *twin-peaks* refuerza la capacidad de preservación de la estabilidad del sistema financiero promoviendo la coordinación precisa entre la gestión de la liquidez del sector bancario –función que corresponde al banco central- y el seguimiento de la solidez patrimonial de las entidades de crédito, de la que se ocupa la supervisión prudencial.

El predominio del modelo *twin peaks* en las distintas jurisdicciones nacionales pertenecientes a la UE apenas se ha visto afectado por la aparición de dos nuevas funciones supervisoras: la gestión de la resolución de entidades no viables y la adopción de políticas macroprudenciales para prevenir la aparición y mitigar los efectos desestabilizadores de posibles desequilibrios macrofinancieros.

Como regla general, la función de resolución ordenada se ha situado en el ámbito del supervisor prudencial. En el caso de la política macroprudencial, por su parte, existe un consenso general en que sea el banco central el que ejerza el liderazgo de comités de estabilidad macrofinanciera donde también pueden participar representantes gubernamentales y otros supervisores.

De este modo, en aquellos países de la UE donde se ha adoptado el modelo *twin peaks* – como Reino Unido, Francia, Italia, Holanda o Bélgica- el banco central no solo ejerce como supervisor prudencial de todo tipo de entidades financieras sino que también gestiona o lidera según los casos, a través de comités especiales e introduciendo murallas chinas entre las distintas funciones, las actuaciones de resolución y de política macroprudencial.

La unión bancaria

El desarrollo de la unión bancaria ha ejercido un impacto apreciable sobre la organización de la supervisión en Europa.

En particular, los supervisores nacionales han cedido competencias a organismos europeos, aunque solo en el ámbito de la vigilancia prudencial y la política de resolución de las entidades de depósito. Las competencias relativas a la vigilancia de la solvencia de otros intermediarios -como compañías de seguros o empresas de servicios de inversión- y del cumplimiento de las normas de conducta por parte de todas las entidades financieras permanecen bajo la tutela de las autoridades nacionales. Estas, además, como adecuadamente recoge el informe que hoy se presenta, contribuyen activamente a las funciones supervisoras y de resolución sobre las entidades bancarias significativas ejercidas a nivel europeo, y mantienen su jurisdicción sobre las menos significativas.

Por ello, la cesión de soberanía que ha supuesto la unión bancaria no ha modificado, en general, la organización de la supervisión financiera a nivel nacional, si bien ha requerido el establecimiento de nuevas agencias europeas que han asumido las competencias transferidas desde las jurisdicciones nacionales.

De hecho, la organización de la unión bancaria sigue un modelo de separación de funciones significativamente más estricto que el vigente en las jurisdicciones nacionales. Así, se han creado dos autoridades independientes: el Mecanismo Único de Supervisión, que gira en torno al BCE, y el Mecanismo Único de Resolución, que lo hace en torno al Consejo del mismo nombre. Además, aunque las decisiones supervisoras del BCE son adoptadas formalmente por su Consejo de Gobierno –que también define la política monetaria- estas son preparadas y pre-acordadas por un Consejo Supervisor independiente, de modo que el Consejo de Gobierno actúa solo bajo el principio de no objeción.

De este modo, a la hora de definir el modelo institucional de la unión bancaria, el legislador europeo ha situado en un lugar prominente el objetivo de prevenir conflictos de interés entre la supervisión micro y macroprudencial y la política monetaria, por una parte, y entre la supervisión y la resolución bancaria, por otra. El objetivo es mitigar el riesgo de contaminación de la política monetaria, orientada al mantenimiento de la estabilidad de precios, por consideraciones relativas a la estabilidad financiera, y separar en lo posible las políticas encaminadas a la prevención de las crisis de solvencia, que ejerce el Mecanismo Único de Supervisión, de las destinadas a la gestión de las mismas, que lidera el Mecanismo Único de Resolución.

El adecuado funcionamiento de este modelo, basado en el principio de separación, exige, no obstante, una intensa cooperación y coordinación entre las distintas autoridades involucradas.

En el caso de la interacción entre las políticas monetaria y prudencial, la cooperación necesaria se deriva de la relación de complementariedad, al menos a medio plazo, entre la estabilidad macroeconómica y la estabilidad financiera y, sobre todo, del posible impacto de los instrumentos disponibles en un ámbito sobre el objetivo que se persigue en el otro. Piénsese, por ejemplo, en la influencia que el nivel de los tipos de interés, que decide el banco central, tiene sobre variables tan relacionadas con la estabilidad financiera como el deseo de asumir riesgo por parte de los bancos y otros agentes, o la evolución de los precios de los activos financieros. En la otra dirección, téngase presente el efecto de los requerimientos prudenciales de la banca sobre la oferta de crédito para la financiación de la economía y, por lo tanto, sobre el desempeño de la actividad y los precios. Por ello, dada la interacción evidente entre los ámbitos de la política monetaria y de la política prudencial, es esencial que el principio de separación entre ambas sea aplicado con las dosis adecuadas de flexibilidad y pragmatismo.

En el caso de la relación entre vigilancia prudencial y las actuaciones de resolución, la necesidad de coordinación es todavía más acusada. El Reglamento por el que se crea el Mecanismo Único de Resolución otorga a este no solo la gestión de los procesos de resolución ordenada de entidades débiles sino, también, la posibilidad de iniciar el proceso mediante la declaración de inviabilidad de una entidad –competencia que comparte con el supervisor- y, a estos efectos, le faculta para recabar toda la información precisa y para conducir sus propias inspecciones. Es decir, sin una adecuada coordinación, existe el riesgo de que las entidades vulnerables –que naturalmente son las que requieren una mayor atención por parte del supervisor prudencial- estén sometidas al escrutinio en paralelo de las dos agencias y de que emerjan discrepancias y fricciones que puedan resultar disfuncionales para gestionar situaciones muy delicadas para el mantenimiento de la estabilidad financiera.

Afortunadamente, hasta el momento, puede constatarse una clara voluntad de buen entendimiento entre las autoridades europeas responsables de los Mecanismos Únicos de Resolución y Supervisión, que se plasmará próximamente en la firma de un memorando de entendimiento entre ambas que contribuirá al logro de la coordinación requerida.

¿Qué queda por hacer en España?

El marco institucional de la supervisión en España ha ido evolucionando para adaptarse al nuevo esquema normativo europeo y global, y a la constitución de la unión bancaria. Con todo, la tarea no ha sido todavía completada.

En el ámbito de las políticas macroprudenciales, como resultado de la nueva regulación sobre requerimientos de capital, el Banco de España ha asumido las competencias sobre la eventual activación de los instrumentos macroprudenciales que suponen actuaciones sobre las entidades de crédito. De hecho, el pasado mes de diciembre, el Banco adoptó las primeras decisiones en este ámbito que supusieron la identificación de las entidades consideradas sistémicas a nivel doméstico, la determinación del suplemento de capital regulatorio exigido a cada una de ellas y la fijación del colchón de capital anticíclico que prevé la normativa. Dada la posición cíclica actual de la economía española tras la intensa contracción de los niveles de PIB y de crédito experimentados desde 2008, el colchón fue situado inicialmente en un nivel igual a cero.

Sin embargo, en España no se dispone todavía de un comité o foro macroprudencial, con representación de las autoridades gubernamentales y los supervisores financieros, que evalúe las condiciones macrofinancieras desde una perspectiva amplia y que tenga la capacidad de formular recomendaciones sobre las políticas públicas que puedan afectar a la estabilidad financiera. Estos comités se han constituido en la práctica totalidad de los Estados miembros de la UE, normalmente bajo el liderazgo del banco central, siguiendo la recomendación efectuada por la Junta Europea de Riesgo Sistémico que engloba a todas las autoridades reguladoras y supervisoras y los bancos centrales de la UE.

En lo que se refiere a las funciones de resolución, España se ha ajustado ya a los requisitos de la normativa europea. Para ello ha adoptado una estructura por la que las tareas relativas a la preparación y planificación de la resolución para cada entidad se atribuyen a los supervisores sectoriales (Banco de España para banca y CNMV para empresas de servicios de inversión) y las relativas a la ejecución de las actuaciones de resolución se asignan al Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB). Este último ejerce también, como saben, la función de gestión y eventual desinversión de las participaciones que el Estado mantiene en el capital de los bancos sometidos a planes de reestructuración como resultado de las ayudas públicas otorgadas durante la crisis.

Este esquema resulta ciertamente más complejo que el adoptado en la gran mayoría de los Estados miembros, que han situado todas las funciones de resolución, ya sean preventivas o ejecutivas, en el ámbito del supervisor prudencial nacional. Cabe señalar que, en España, la coordinación entre las autoridades de resolución y entre estas y el supervisor prudencial está funcionando correctamente hasta el momento. En cualquier caso, la Ley 11/2015 establece en su preámbulo que este esquema de distribución de funciones deberá ser evaluado una vez culminada -dentro de dos años- la ejecución de los planes de reestructuración actualmente en marcha, a la luz de la experiencia acumulada hasta entonces, en aras del logro de una mayor eficiencia.

Con todo, en lo que respecta a la organización de las funciones supervisoras tradicionales -esto es, solvencia, conducta y protección del inversor-, en España permanece un enfoque sectorial que, como señalaba antes, ha sido abandonado desde hace tiempo por los principales países de nuestro entorno.

Así, el Banco de España mantiene las competencias supervisoras de la solvencia de las entidades de crédito y también de su conducta, en cuanto a la comercialización de productos de préstamo y depósito. La CNMV, por su parte, además de vigilar el funcionamiento de los mercados, supervisa la solvencia y la conducta de las empresas de servicios de inversión y de otros intermediarios en los mercados de capitales –como las gestoras de fondos de inversión- y la comercialización de productos financieros calificados como valores. Finalmente, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones, vigila tanto la solvencia como la conducta de las compañías del sector asegurador, así como la operativa de los fondos de pensiones y de sus gestoras. Estos organismos gestionan, además, servicios de consultas y reclamaciones en sus respectivos ámbitos que tienen capacidad para emitir informes sobre disputas entre las distintas entidades y sus clientes, si bien, como saben, estos no tienen carácter vinculante.

Este modelo de supervisión sectorial, que insisto constituye una rareza en el ámbito europeo, no incorpora las lecciones más relevantes de la crisis financiera en cuanto a la forma más adecuada de prevenir posibles conflictos de interés y de asegurar el aprovechamiento de las sinergias existentes entre las distintas funciones de vigilancia. Además, establece regímenes supervisores distintos, que implican esquemas de protección del inversor no homogéneos, sobre la comercialización de productos financieros, atendiendo a una categorización que los clasifica, a veces de modo artificioso, como valor, producto bancario o producto de seguros.

Finalmente, el esquema institucional vigente en España mantiene desde siempre un segmento del sistema financiero –el formado por las compañías de seguros y los fondos de pensiones- bajo la vigilancia de un organismo con dependencia directa del Gobierno de turno, en contra de lo predicado por los estándares supervisores y las mejores prácticas internacionales. Algo parecido cabría señalar en relación con el sector de compañías de auditoría, que también desempeñan un papel relevante en el adecuado funcionamiento del sistema financiero y los mercados de capitales, y cuya supervisión se ejerce también, históricamente, por un organismo no independiente del Gobierno de la nación.

La necesidad de modernizar la organización de la supervisión –con el fin de ajustarla al modelo de *twin peaks* predominante en Europa- fue en su momento defendida de forma generalizada por los responsables públicos. Por ejemplo, para las elecciones generales de 2008, los dos principales partidos políticos incluyeron en sus respectivos programas electorales proyectos muy similares de reforma del modelo supervisor en la dirección señalada. Según estos proyectos, las competencias en materia de estabilidad financiera y vigilancia prudencial de todo tipo de intermediarios financieros (banca, empresas de servicios de inversión y compañías de seguros) se situaban en una única autoridad, integrada en el Banco de España; y se asignaban la responsabilidad de la vigilancia de los mercados y la supervisión de la conducta de los intermediarios financieros a una segunda agencia establecida a partir de la actual CNMV.

El desencadenamiento de la crisis financiera poco después y las necesidades de gestión de la delicada situación del sistema bancario, que se ha prolongado hasta muy recientemente, desaconsejaron la implementación en esos momentos de una reforma institucional que, indudablemente, hubiera supuesto un desafío organizativo considerable.

En el momento actual –tras la culminación del intenso proceso de reestructuración y reforma del sistema bancario- las circunstancias para reanudar la reflexión sobre una reforma ambiciosa del modelo institucional de la supervisión son ciertamente más favorables. De este modo, creo que tendría sentido volver a considerar un proyecto de reforma del esquema supervisor que tome como referencia, como estaba previsto en 2008, el modelo *twin peaks* que predomina en Europa.

En todo caso, el nuevo modelo supervisor debería ajustarse para acomodar, como se ha hecho en otros países, el establecimiento de un comité macroprudencial –con participación de autoridades gubernamentales y de los supervisores- coordinado desde el Banco de España. Asimismo, con objeto de fortalecer la función de protección del inversor, debería también explorarse la posibilidad de integrar en el nuevo esquema un sistema reforzado de resolución de conflictos entre las distintas instituciones financieras y sus clientes –los actuales sistemas de reclamaciones- que previera la emisión de dictámenes vinculantes para las entidades afectadas.

Comentario final

En fin, resultan incuestionables los notables pasos dados para ajustar la organización de la supervisión financiera en nuestro país a las nuevas exigencias del entorno regulatorio e institucional en Europa.

Con todo, inspirándose en las reformas aplicadas con éxito en otras jurisdicciones muy próximas a la nuestra, procede reflexionar sobre cambios adicionales que contribuyan a facilitar la preservación de la estabilidad financiera, proteger adecuadamente a los inversores y a los usuarios de todo tipo de servicios financieros, asegurar el correcto funcionamiento de los mercados y permitir la gestión eficaz de las crisis financieras con el mínimo coste posible para el contribuyente. Para ello, se requiere acertar en la adecuada asignación de objetivos e instrumentos concretos a las distintas agencias de modo que se mitiguen posibles conflictos de interés al tiempo que se mantiene un nivel apropiado de economía institucional y se asegura la independencia funcional y económica de los organismos supervisores. Creo que la costosa crisis financiera que hemos atravesado constituye la mejor motivación para acometer esta reforma cuando las circunstancias lo permitan.