

FUNCIONES Y OBJETIVOS DEL COMITÉ DE ESTABILIDAD FINANCIERA (CESFI)

David Vegara (*)

(*) David Vegara es Secretario de Estado de Economía.

Funciones y objetivos del Comité de Estabilidad Financiera (CESFI)

El objetivo de este artículo es dar a conocer el acuerdo de cooperación firmado recientemente por el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones para la prevención y gestión de crisis financieras; y, en especial, la creación del Comité de Estabilidad Financiera prevista en el mismo, describiendo sus funciones y algunos aspectos de su organización. El artículo pone en contexto este nuevo paso, describiendo el marco más general de cooperación e intercambio de información (a nivel tanto nacional como internacional) en el que se inscribe esta iniciativa. El CESFI no solo contribuirá al mantenimiento de la estabilidad financiera en nuestro país, sino que además nos permitirá integrarnos plenamente en los próximos desarrollos internacionales en este terreno, al tiempo que hace consistente el esquema de cooperación en el plano nacional y europeo.

1 Introducción

El sistema financiero desempeña un papel crucial en el desarrollo económico como responsable de una adecuada asignación de recursos en el tiempo y entre las diferentes alternativas de inversión. Su correcto funcionamiento, que implica una eficiente canalización del ahorro, facilita que las economías alcancen ritmos más altos de crecimiento sostenido.

La actividad financiera está sujeta a fallos de mercado. Los episodios de crisis que se han vivido a lo largo de la historia han supuesto serias contracciones en el crecimiento de las economías afectadas, implicando efectos dilatados y elevados costes sociales. La existencia de fallos de mercado y los graves efectos adversos de la inestabilidad financiera sobre la economía real justifican las iniciativas públicas en este terreno.

La preservación de la estabilidad financiera ha sido una de las principales preocupaciones de la política económica desde el nacimiento de los sistemas monetarios. No obstante, en años recientes se ha incluido de forma más explícita entre las tareas de bancos centrales o supervisores, equiparándose paulatinamente a los objetivos de estabilidad monetaria y supervisión prudencial. Es más, si bien hay un reconocimiento explícito de que la estabilidad de precios, terreno en el que se ha avanzado decisivamente en los últimos años, es una condición necesaria para el logro de la estabilidad financiera, hoy en día existe también un amplio consenso acerca de que aquella no es, por sí sola, suficiente.

Una muestra del reconocimiento de la necesidad de fomentar y preservar la estabilidad financiera para lograr un mayor bienestar económico, asumiendo ese objetivo de forma explícita, viene dada por los distintos informes de estabilidad financiera que, como tarea regular, elaboran y publican, desde hace años, tanto los bancos centrales y supervisores —y el Banco de España no es una excepción— como organismos internacionales tales como el Fondo Monetario Internacional y el Banco Central Europeo.

En las últimas décadas, el sistema financiero se ha vuelto más interconectado y complejo. Los factores que han impulsado estas transformaciones han sido la desregulación, la liberalización, la globalización de los mercados financieros y los avances tecnológicos. Como resultado, la innovación financiera ha emergido con fuerza y las actividades financieras han adquirido dimensiones intersectoriales e internacionales. Estos desarrollos reflejan importantes avances en el sector financiero, que han contribuido sustantivamente a mejorar la eficiencia del sistema y su capacidad de absorción de perturbaciones. Al tiempo, ello ha supuesto un cambio en la naturaleza de los riesgos y una mayor facilidad para su transmisión. Este hecho, unido a la difi-

cultad de localización, que es su corolario en ocasiones, ha acentuado los riesgos de contagio y, por tanto, las vulnerabilidades a que puede estar sujeto el sistema financiero y el modo en que afectan a la economía real.

Esto implica un cambio en el papel que deben desempeñar las políticas públicas en la promoción de la estabilidad financiera. Ante la mayor complejidad del sistema, la supervisión debe encontrar nuevas fórmulas para evitar que esa complejidad se convierta en opacidad, y, ante la mayor interrelación, se hace cada vez más necesaria la coordinación entre las autoridades implicadas de una u otra forma en la prevención y gestión de crisis financieras, tanto en el ámbito nacional como en el internacional.

La propia evolución de los mercados antes mencionada ha hecho que las autoridades económicas y financieras sean cada vez más conscientes de la importancia de la estabilidad financiera, y ello ha llevado a la práctica de realizar un seguimiento y vigilancia de los distintos elementos que constituyen el sistema financiero, poniendo especial atención en todos aquellos susceptibles de producir riesgos sistémicos. Al mismo tiempo, esta aproximación se está volviendo más global.

El fomento de la estabilidad financiera pasa por el desarrollo de un marco institucional apropiado, y por el mantenimiento de políticas macroeconómicas sanas y estables a lo largo del tiempo. Es preciso, además, fomentar sistemas de pagos eficientes y robustos, mercados en los que se pueda mantener la confianza y entidades financieras que desarrollen sus funciones de forma sólida, mediante una gestión adecuada y prudente del riesgo. No obstante, y teniendo en cuenta todo lo anterior, el funcionamiento sólido y estable tanto de los mercados como de las entidades es responsabilidad de los propios agentes financieros.

Obviamente, nuestro país no se ha mantenido ajeno a estos desarrollos y desde hace bastante tiempo se ha venido practicando una política de colaboración y cooperación e intercambio de información entre supervisores y autoridades implicadas en la prevención y gestión de crisis financieras, a nivel tanto nacional como internacional.

Un paso importante en la colaboración en el ámbito de la estabilidad financiera y prevención y gestión de crisis, con efectos potencialmente sistémicos, se ha dado con el «Acuerdo sobre cooperación entre supervisores bancarios, bancos centrales y ministerios de finanzas de la Unión Europea en situaciones de crisis financieras». Siguiendo las recomendaciones del ECOFIN, y en línea con el Acuerdo europeo antes mencionado, el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones han firmado un Acuerdo de cooperación e intercambio de información que refuerza los mecanismos anteriormente existentes.

Parte importante de este Acuerdo es la constitución de un Comité de Estabilidad Financiera, cuya explicación es el objeto del presente artículo¹.

El resto del trabajo está estructurado de la siguiente manera. En el punto 2 se describe el marco actual de cooperación tras la firma del Acuerdo mencionado. En el punto 3 se abordan los principios que deben servir para la cooperación entre las distintas autoridades implicadas en la prevención y gestión de crisis financieras en España y para la actuación del recién crea-

1. Siguiendo las recomendaciones del ECOFIN, cada país debía, de acuerdo con las prácticas nacionales, constituir comités de este tipo, que actuarían con plena autoridad dentro de cada país y con el formato que fuese más adecuado a las características de su regulación.

do CESFI. En el punto 4 se explican la organización y funciones de dicho Comité. En el punto 5 se discute el tema de la transparencia. Por último, en el punto 6 se presentan unas breves conclusiones.

2 La cooperación e intercambio de información de las distintas autoridades financieras españolas, tanto entre sí como en el ámbito internacional

Las autoridades financieras españolas con responsabilidad en la prevención y gestión de crisis financieras han venido aplicando una política de cooperación, coordinación e intercambio de información, tanto en el ámbito nacional como con las autoridades de supervisión de otros países, y muy especialmente, al margen de la UE, con las de aquellos países en los que la presencia de nuestro sistema financiero es importante.

En los últimos años, y en consonancia con las transformaciones experimentadas por los mercados, que ya se mencionaron anteriormente, todas estas políticas han acentuado los aspectos de cooperación, y esto ha ocurrido a escala nacional, pero también en el ámbito internacional.

En el entorno internacional, además del intercambio de información entre supervisores, con la mayoría de los cuales se han firmado acuerdos bilaterales de cooperación, España ha apoyado el intercambio de información multilateral. Para ello ha participado de modo muy activo en los distintos comités europeos comprometidos con la cooperación, coordinación e intercambio de información entre los distintos supervisores y bancos centrales (CESR, CEBS, CEIOPS, BSC, etc.²). También ha apoyado decididamente la firma de los distintos acuerdos formales que se han alcanzado a lo largo de estos años en el seno de Unión Europea y que han permitido un intercambio más fluido de información en tiempos normales, así como una mejor gestión de potenciales situaciones de crisis³.

En el plano nacional, la colaboración y el intercambio de información entre los supervisores de los distintos sectores (banca, seguros y valores) han sido un hecho asentado en la práctica diaria y en diversas regulaciones aisladas.

Es a partir de la Ley de Reforma del Sistema Financiero (2002) cuando la colaboración e intercambio antes mencionados se explicitan de una manera general en las regulaciones, dando fuerza y ampliando la práctica consuetudinaria. En efecto, esta Ley establece que el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones deben, dentro de la esfera de sus respectivas competencias supervisoras, cooperar para armonizar aquello que fuera deseable armonizar y mejorar, basándose en la experiencia, los criterios y programas relacionados con las técnicas de supervisión y prác-

2. El Committee of European Securities Regulators (CESR), Committee of European Banking Supervisors (CEBS) y el Committee of European Insurance and Occupational Pensions (CEIOP) forman parte del esquema Lamfalussy y en ellos están representados los supervisores sectoriales de cada país miembro. Por su parte, el Banking Supervision Committee (BSC) es un foro para la cooperación entre los bancos centrales y autoridades supervisoras nacionales europeas y el Banco Central Europeo. 3. Estos acuerdos son:

- Protocolo relativo a la colaboración de las autoridades supervisoras de los Estados miembros de la UE, en particular en la aplicación de las directivas de seguro de vida y no vida (1997).
- Protocolo de colaboración de las autoridades supervisoras del sector asegurador en la supervisión adicional de aquellas entidades que operen en más de un Estado miembro y formen parte de un grupo a nivel europeo (2001).
- Acuerdo de cooperación entre los supervisores de los sistemas de pagos y los supervisores bancarios en la etapa tres de la Unión Económica y Monetaria (enero de 2003).
- Acuerdo sobre los principios de la cooperación entre los supervisores bancarios y los bancos centrales en la gestión de situaciones de crisis (marzo de 2003).
- Acuerdo de cooperación multilateral sobre el intercambio de información y la supervisión de las actividades de valores (2004).
- Acuerdo de cooperación entre los supervisores bancarios, bancos centrales y los ministerios de finanzas europeos en situaciones de crisis financieras (mayo de 2005), que entró en vigor el primero de julio de dicho año.

ticas utilizadas para llevar a cabo sus funciones. Con este objetivo, deberán intercambiar la información relevante, pudiendo firmar acuerdos para asentar esos intercambios y homogeneizar los procedimientos y prácticas.

De conformidad con esto, se firmaron acuerdos de colaboración bilaterales entre el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones. Por otro lado, estos tres organismos firmaron, a su vez, acuerdos de cooperación con el Servicio Ejecutivo de la Comisión de Prevención del Blanqueo de Capitales e Infracciones Monetarias. Ello sin perjuicio de la relación que ya existía al más alto nivel, en la medida en que el Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores y el Director General del Tesoro son miembros del Consejo de Gobierno del Banco de España, y el Subgobernador del Banco de España y el Director General del Tesoro lo son del Consejo de la Comisión Nacional del Mercado de Valores⁴.

3 Acuerdo sobre estabilidad financiera y prevención de crisis con efectos potencialmente sistémicos: la creación del Comité de Estabilidad Financiera

El principal objetivo del Acuerdo es fomentar la cooperación entre las mencionadas autoridades en materia de estabilidad financiera y de prevención y gestión de crisis con efectos potencialmente sistémicos.

Este Acuerdo está en línea con las recomendaciones sobre sistemas nacionales de gestión de crisis aprobadas por el citado ECOFIN de noviembre de 2004, que estableció para el ámbito europeo el «Acuerdo sobre cooperación entre supervisores bancarios, bancos centrales y ministerios de finanzas de la Unión Europea en situaciones de crisis financieras», señalado anteriormente. Incluso va un paso más allá que dichas recomendaciones, al incluir entre los firmantes, además de los anteriores, a los supervisores de los sectores de valores y seguros, dando una dimensión más global al Acuerdo, en línea con su objetivo de prevención del riesgo sistémico.

Según se establece en el Acuerdo, la cooperación entre el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones se basará en los siguientes principios: ausencia de vinculación legal, mutua colaboración, eficiencia, ampliación a otras autoridades en el ejercicio de sus funciones cuando se considere oportuno, complementariedad con otros procedimientos de cooperación presentes o futuros entre autoridades responsables y primacía de la responsabilidad privada.

En efecto, dicho Acuerdo y sus disposiciones no son legalmente vinculantes y no implican, por tanto, modificación alguna del actual marco legal en el que vienen desarrollando sus funciones, competencias y autonomía las respectivas autoridades financieras, ni en los derechos y obligaciones de los distintos agentes del sector privado.

La buena gestión corporativa de las entidades, la vigilancia ejercida por los acreedores, la capacidad de los accionistas para absorber pérdidas y, en última instancia, la resolución de las crisis individuales mediante la primacía de la responsabilidad privada, junto con el buen funcionamiento de los organismos supervisores, fondos de garantía, etc., deben seguir siendo

4. Así el «Protocolo de colaboración entre el Banco de España y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones del Ministerio de Economía y Hacienda en el ámbito de sus respectivas funciones de supervisión» fue firmado el 12 de marzo de 2004. Por su parte, el «Convenio de cooperación entre el Banco de España y la Comisión Nacional del Mercado de Valores en el ámbito de sus respectivas funciones de supervisión» fue firmado el 9 de junio de 2004. Asimismo el 9 de septiembre de 2004 se firmó el «Protocolo de colaboración entre la Comisión Nacional del Mercado de Valores y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones del Ministerio de Economía y Hacienda en el ámbito de sus respectivas funciones de supervisión».

los pilares en los que se fundamente la estabilidad de nuestro sistema financiero, sin perjuicio de la eventual intervención de las autoridades ante una crisis financiera.

A fin de dotarse de flexibilidad, el propio Acuerdo establece que podrá modificarse por mutuo consenso cuando resulte necesario para la mejor realización de su objeto, para adaptarse a las modificaciones legales que afecten a su contenido o para incorporar los principios o recomendaciones de las instituciones u organismos internacionales de los que España forme parte.

Con el propósito de articular la cooperación prevista en sus cláusulas, el Acuerdo prevé la creación de un Comité de Estabilidad Financiera.

Dicho Comité se reunió por primera vez en junio pasado. Sus miembros son el Secretario de Estado de Economía, que lo preside, el Subgobernador del Banco de España, el Vicepresidente de la Comisión Nacional del Mercado de Valores, el Director General de Seguros y Fondos de Pensiones y el Director General del Tesoro y Política Financiera. Se reunirá, al menos, dos veces al año y siempre que lo convoque el Presidente en el marco de la gestión de una eventual crisis financiera con efectos potencialmente sistémicos. La Secretaría del Comité corresponde a la Dirección General del Tesoro y Política Financiera.

El Comité ha establecido un grupo de trabajo permanente, con representación de cada una de las partes, que se encargará de la preparación de la documentación para las reuniones y de la coordinación de las actuaciones en materia de prevención de crisis con efectos potencialmente sistémicos. El Comité podrá, asimismo, establecer grupos de trabajo ad hoc para realizar labores específicas.

4 Funciones del Comité de Estabilidad Financiera

El Comité de Estabilidad Financiera deberá promover:

- a) El intercambio sistemático de información y de opiniones en los ámbitos de la estabilidad financiera, prevención y gestión de crisis con efectos potencialmente sistémicos, ante la posibilidad de que, en el ejercicio de sus respectivas funciones, el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la Comisión Nacional del Mercado de Valores o la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones lleguen a disponer de información que pueda interesar a otra autoridad en dichos ámbitos.
- b) El refuerzo de los instrumentos para preservar la estabilidad financiera, prevenir crisis y gestionarlas eficazmente, incluyendo el desarrollo de planes de contingencia y la realización de pruebas de resistencia y ejercicios de simulación.
- c) La mejora de la colaboración en el ámbito de la estabilidad financiera y la prevención y gestión de crisis con efectos potencialmente sistémicos con otras autoridades de la Unión Europea, en particular en el marco de las recomendaciones del Consejo de Economía y Finanzas celebrado en Scheveningen en septiembre de 2004, y del «Acuerdo sobre cooperación entre supervisores bancarios, bancos centrales y ministerios de finanzas de la Unión Europea en situaciones de crisis financieras».

El CESFI abordará, como materias regulares de discusión, la evaluación de la estabilidad financiera en España, los aspectos de regulación, el funcionamiento práctico de los acuerdos de co-

operación entre supervisores y el análisis a posteriori de las experiencias relevantes de los participantes en materia de crisis financieras de cualquier tipo. Analizará los resultados de los ejercicios de simulación y pruebas de resistencia, extrayendo las conclusiones pertinentes de los mismos. Asimismo, se reunirá para la gestión de eventuales crisis financieras con efectos potencialmente sistémicos.

En cuanto al análisis de las perspectivas de la estabilidad financiera en España, tendrá como objetivo que los miembros discutan sobre las vulnerabilidades y riesgos detectados y las posibles medidas para hacerles frente. Con carácter general, la discusión se bifurcará en dos líneas.

La primera de ellas abordará la situación actual y las perspectivas. En el marco de la evaluación de la situación y las perspectivas financieras en España, cada institución, en su respectivo ámbito de competencia, informará sobre los riesgos y vulnerabilidades sistémicos que identifique, que emanen tanto de entidades financieras como de desarrollos en los mercados financieros, o de la interacción de estos con la coyuntura macroeconómica nacional e internacional.

La segunda tratará de las implicaciones de la regulación, analizando los efectos que las reformas en la misma puedan tener para la estabilidad financiera, así como las posibles medidas normativas que quepa adoptar para responder a los riesgos y a las vulnerabilidades. Las partes analizarán los efectos sobre la estabilidad financiera en España de las iniciativas o proyectos aprobados o en curso, y discutirán la orientación de posibles medidas para afrontar los riesgos y vulnerabilidades identificados.

Por otra parte, el CESFI deberá promover la coordinación en la elaboración de medidas para contribuir a la prevención y reducción de riesgos de contingencia de crisis financieras con efectos potencialmente sistémicos, en particular coordinando el desarrollo y actualización regular de planes de contingencia, ejercicios de simulación y pruebas de resistencia.

En el marco de los planes de contingencia, los miembros del CESFI prepararán listas de emergencia, incluyendo puntos de contacto y organismos públicos y privados que puedan verse involucrados en situaciones de crisis, fuentes relevantes de información, así como otros medios que se consideren necesarios para la efectiva gestión de una crisis con efectos potencialmente sistémicos.

Además, el CESFI podrá compartir con otras autoridades, en particular a través de los comités existentes en la Unión Europea, los métodos y supuestos empleados en la organización y realización de los ejercicios de simulación y pruebas de resistencia a nivel nacional.

En la primera reunión de este Comité, además de tratarse temas de organización interna, se intercambiaron impresiones acerca de las perspectivas de la estabilidad financiera en España, aportando cada uno de los miembros la valoración desde sus respectivos ámbitos de competencia. Se hizo un repaso de las iniciativas legislativas en marcha y de aquellas que podría ser oportuno emprender, y se fijó un calendario para discutir el potencial impacto de cada una de estas medidas sobre la estabilidad financiera. Por último, se discutieron las iniciativas para reforzar los mecanismos de prevención y gestión de crisis tanto financieras como operacionales.

5 Transparencia

Como principio general, todos los documentos y comunicaciones relacionados con el Comité tendrán carácter confidencial, dado que su publicidad podría ser perjudicial para la propia estabilidad de entidades individuales o del sistema en su conjunto, si no se administra correctamente.

No obstante, el Comité considera esencial dar transparencia a sus actividades. Es importante que el público en general, así como las entidades supervisadas, conozcan las actividades del Comité. Se contribuirá así a mejorar la cultura de la estabilidad financiera en España y se facilitará la relación del Comité con terceros interesados que puedan contribuir a sus reflexiones.

Este artículo es el primer paso en esa dirección, pero el Comité está estudiando la forma de cumplir con el objetivo de transparencia, respetando al mismo tiempo el principio de confidencialidad.

6 Conclusiones

La evolución futura de los sistemas financieros (nacionales e internacionales) que se mencionaba al principio de este artículo es previsible que avance mediante la profundización de los rasgos más importantes allí mencionados. Una característica destacable de dicha evolución es que cada vez más las características nacionales, antes tan determinantes, van a perder importancia —ya lo están haciendo, de hecho— en favor de un enfoque mucho más global. Si esto va a ser general, lo será mucho más en el ámbito de la Unión Europea con las políticas y regulaciones tendentes a la creación del Mercado Único.

En este sentido, el CESFI reforzará el marco institucional que nos permitirá integrarnos plenamente en los próximos desarrollos internacionales en este terreno, al tiempo que hace consistente el esquema de cooperación en el plano nacional y europeo.

Además, con este Acuerdo se dota de estabilidad al marco institucional, lo que por sí mismo es una contribución relevante a la estabilidad financiera, y se facilitan la transparencia y la comunicación en este terreno con el público, lo que, sin duda, también contribuirá a dicha estabilidad, al eliminar parte de la incertidumbre con que los agentes financieros forman sus expectativas.

Ahora bien, el riesgo de negocio o el riesgo de una crisis nunca van a desaparecer, ya que es consustancial con el desarrollo de la actividad financiera, pero existe un consenso general sobre el hecho de que la consideración ex-ante de todas las incertidumbres y riesgos potenciales ayudará a construir instituciones financieras más «resistentes». De lo que se trata es de que el propio funcionamiento del Comité, recién creado, ayude al mantenimiento de la estabilidad financiera, que es su objetivo último.