

**REGULACION Y SUPERVISION EN EUROPA**  
(Conferencia en el 1er. Curso de supervisores y reguladores)

**1. La importancia de la supervisión**

\* Visión de la conferencia:

- Importancia de la supervisión (predico a convencidos)
- Visión del régimen de supervisión en la U.E.

\* Globalización es el gran reto de nuestra época:

- El que la globalización tiene la potencialidad de generar enormes beneficios, no lo discuten ni sus más acérrimos detractores.
- La globalización
  - tiene el potencial de impulsar productividad y la riqueza a nivel global;
  - facilita que la inversión y el ahorro se asignen más eficientemente, que países con altos ratios de ahorro y tasas de retorno bajas presten a otros con bajos niveles de ahorro pero tasas de retorno más altas.
- Existe un último argumento, de carácter no estrictamente económico. La globalización, es decir el comercio y la inversión, son el único instrumento para que los ciudadanos de los países en desarrollo puedan ir ganando acceso al nivel de vida del primer mundo. Es gracias a la globalización como algunos países pobres están logrando reducir las distancias con los más ricos. Cercenar el comercio, limitar la inversión, poner trabas al mercado global sería antes y más que nada un acto de insolidaridad con los que menos tienen.

\* Globalización es mercado, y los mercados funcionan bien cuando son transparentes, cuando los precios se fijan libremente, cuando todos los intervinientes disponen de suficiente información, cuando hay un supervisor independiente y profesional que, imbuido de auctoritas, los regula.

\* Globalización exagera importancia de

- buena regulación
- buena supervisión.

\* Buena regulación:

normas claras, precisas, breves;

- contenido razonable preparado por regulador perito que produzcan
- seguridad jurídica
- reducción del coste de conocimiento del derecho.

\* Buena supervisión:

- supervisor independiente del poder político;
- facultades de interpretar normas y recomendar pautas de comportamiento;

- . facultades de autorizar, investigar e inspeccionar;
- . sancionar;
- . hacer frente a una crisis;
- . poderoso, independiente, pero que rinda cuenta y razón.

\* Rendir cuenta y razón frente a unos objetivos: expresables en términos

- jurídicos
- económicos

Jurídicos {	. protección de inversores (incapaces de analizar riesgos:	· productos · intermediarios)
	. transparencia y eficacia de los mercados;	
	. evitar riesgo sistémico.	

Económ. {	. supervisión coste de transacción;
	. proporciona seguridad → reducción prima de riesgo;
	. menor coste → mayores posibilidades de financiación para las empresas.

\* Instituto Iberoamericano de Mercados de Valores ayuda a ser:

- mejores supervisores;
- mejores reguladores

por la vía de:

- colaboración;
- formación;
- investigación.

\* Especialmente importante: en una época en que los mercados van por delante y los reguladores y supervisores vamos por detrás.

No sólo se han creado mercados globales, sino también crisis globales

Respuesta ha sido mucha discusión sobre “nueva arquitectura financiera”.

Única respuesta es el Financial Stability Forum:

- . creado por el G-7;
- . con representantes de organismos financieros internacionales.

Paso adelante pero incompleto:

- . ni por su representatividad;
- . ni por su capacidad de controlar futuras crisis.

Mucho camino por recorrer.

## 2. Modelo regulatorio y supervisor de la UE

- \* Tres principios:
  - . una moneda;
  - . un mercado financiero integrado;
  - . Competencia entre 15 sistemas supervisores nacionales.
  
- \* Una moneda: introducir el Euro el 1.1.99 se han abandonado en menos de 30 años de anclas centenarias:
  - . patrón oro;
  - . correlación entre poder soberano y dinero.

Nuevo orden monetario, prueba del nueve → calidad de la moneda.

### \* Un mercado financiero integrado:

(1) principio del control por el país de origen, y (2) principio de no discriminación, (3) Directivas.

### \* Principio *home country control*:

- siempre que un intermediario o un producto financiero es autorizado en el país de origen, tiene “pasaporte” para actuar libremente en el resto de la unión.
- Exige pues definir en qué circunstancias y con qué requisitos la autoridad nacional puede otorgar pasaporte:
- La UE ha definido cuatro pasaportes - dos para entidades y dos para productos:

#### (i) Pasaporte para EdC y ESI:

- . mantenimiento de la separación entre *commercial bank* y *investment bank*
- . creación:
  - . no numerus clausus
  - . no discrecionalidad
  - . honorabilidad y experiencia de directivos
  - . idoneidad de socios (medida en el momento inicial, y en cualquier transmisión)
  - . plan de negocio coherente
  - . buena organización, que evite además conflictos de interés
  - . sistemas de control internos eficientes
  - . recursos mínimos suficientes
- . autoridad nacional comprueba los principios y autoriza la creación;
- . libertad para actuar libremente |
  - sucursal
  - directamente

en toda la Unión;

- . supervisión prudencial de la autoridad de origen;
- . obligación de cumplir normas de conducta del país en que se actúa, con supervisión por el país de acogida.
- . normas de conducta:
  - los fija el estado de acogida
  - diferenciando entre clientes profesionales y minoristas
  - Directiva se limita a dos principios muy generales:
    - . comportarse con diligencia y transparencia
    - . defender los intereses de los clientes
    - . tener medios y recursos para llevar a buen término su actividad
    - . asegurarse de que disponen de información sobre sus clientes y les informan adecuadamente.

(ii) Pasaporte para fondos de inversión: sistema muy similar, autorización por autoridad del país de origen, y libre comercialización en el resto de la Unión, previa traducción y depósito en el país de destino.

(iii) Pasaporte para emisiones de valores: una vez autorizado el folleto por una autoridad nacional, los valores se pueden comercializar en toda la Unión, con traducción y pequeños cambios.

\* Principio de no discriminación: trato igualitario a todos los intermediarios p.e. en acceso a mercados.

\* Instrumento: Directivas, que deben ser transpuestas.

\* **15 sistemas supervisores**:

- No existe voluntad política de crear un supervisor común.
- Nótese que se exige únicamente una autoridad nacional que emita el pasaporte; grandes niveles de libertad sobre su estructura:
  - . monista: Reino Unido, Suecia;
  - . dualista: Bélgica;
  - . tripartita:
  - . pública, privada
- Sobreentendido que debe ser independiente del Gobierno, pero no fundamental (Austria hasta recientemente).
- Tampoco están armonizados:
  - . instrumentos de supervisión;

- . potestades;
  - . régimen sancionador;
  - . normas de conducta;
  - . régimen jurídico de los productos financieros.
- Elemento único del sistema regulatorio europeo. Probablemente lleve a un proceso de desregulación como consecuencia “competencia regulatoria”.

\* Mi posición:

- sano;
- exige revisión de cada medida regulatoria desde un punto de vista de coste beneficio.
- puede llevar también a desmantelamiento; se evita a través de coordinación entre supervisores:
  - . armonización de normas en áreas en las que los Estados tienen competencia (FESCO);
  - . colaboración en caso de crisis. Problema: conglomerados financieros, que abarcan varios países, y actividades bancarias, de valores, y de seguros. Es el *stress test* del sistema. Por ahora todos los conglomerados tienen una *lead regulator*; asume la responsabilidad de coordinar a todos; ¿qué pasará cuando se debiliten lazos territoriales y sectoriales?
  - . área de preocupación (Padoa Schioppa); “modo multilateral” de actuación, se tendrá que orquestrar sobre la base de estructuras de cooperación análogas de los supervisores europeos.

BCE no tiene competencias de supervisión (aunque se le podrían encomendar por acuerdo unánime de los países sin cambiar Tratado).

Creación de supervisor europeo exige modificar el Tratado.

No parece probable, excepto fracaso.

Tenemos obligación de evitarlo.

### 3. Final

\* Europa está haciendo un camino nuevo, jamás recorrido:

- . una moneda, sin respaldo soberano;
- . un mercado financiero único; sin unificación de supervisores;
- . una regulación común sofisticada, que cada país traspone;
- . amplias áreas de regulación nacional;
- . competencia entre diferentes sistemas supervisores;

- . 15 supervisores con la tarea apasionante pero ardua de hacer que el sistema funcione.

\Conf-art99\13reg-du.doc