

Madrid, 27 de noviembre de 2009

Conferencia de clausura

XXXI Jornadas de la Abogacía General del Estado

Miguel Fernández Ordóñez
Gobernador

A lo largo de estas jornadas han tenido ustedes ocasión de recorrer los principales asuntos que componen la regulación bancaria.

En efecto, se han tratado aquí en profundidad tanto los principios de la ordenación bancaria internacional como los distintos modelos de supervisión, y se ha dedicado una especial atención a problemas tan actuales como el tratamiento y resolución de las crisis bancarias y la incipiente reforma de las instituciones de la Unión Europea en este ámbito.

Voy a aprovechar este acto de clausura para trasladarles mis reflexiones sobre tres asuntos que me parecen de interés: en primer lugar, me referiré a cómo la crisis ha afectado a la integración financiera en Europa; a continuación, me extenderé sobre el papel de los bancos centrales del Eurosistema en los procesos de resolución de crisis bancarias; y finalmente, dedicaré los últimos minutos a describir las iniciativas que se están adoptando en el contexto internacional para resolver la crisis financiera y evitar su repetición, iniciativas que van a demandar la aportación de los juristas a la hora de implementarlas.

La integración financiera en la Unión Europea

Según un informe elaborado por el Banco Central Europeo (BCE)¹, desde el año 2000 hasta finales de 2007 se registraron 20 grandes operaciones de fusión o adquisición entre entidades bancarias europeas. La creciente presencia transfronteriza de los bancos europeos en los últimos años se centró pues, más en la adquisición de entidades ya existentes a nivel doméstico, que en el establecimiento de sociedades filiales. Durante el período citado se registró, asimismo, un incremento significativo en el porcentaje de activos bancarios gestionados por los grupos europeos con mayor presencia internacional. En este sentido, es de destacar que los 16 principales grupos transfronterizos (*Key cross-border players*) identificados por el BCE como aquellos grupos con presencia en al menos 6 países comunitarios y que tenían el 25% o más de sus activos fuera de su país de origen, poseían en 2005 un tercio de todos los activos bancarios en la Unión Europea.

¹ Los datos manejados en este epígrafe han sido obtenidos de la publicación "*Review of the Lamfalussy framework, Eurosystem contribution, ECB, november 2007*"

En cuanto a la estructura de los grupos bancarios europeos, el informe mostraba una creciente centralización de la gestión del negocio, con independencia de la forma jurídica adoptada en los distintos países en los que aquellos están presentes (filiales o sucursales). En este orden de cosas, las funciones más frecuentemente centralizadas incluían: (i) la planificación estratégica, (ii) la tesorería, (iii) la gestión del riesgo de mercado, y (iv) el mercado mayorista, además de las áreas de comunicación y sistemas de información. Este informe reflejaba que los nuevos desarrollos implantados o por implantar en el área de sistemas de pago mayoristas, en los sistemas de pago minoristas o en los de liquidación de valores deberían contribuir a incrementar aún más la centralización de funciones operativas.

Por lo tanto, en el momento inmediatamente anterior al desencadenamiento de la actual crisis financiera, el mercado bancario europeo se caracterizaba por una lenta pero creciente tendencia a la integración, que descansaba, esencialmente, en determinadas estructuras de grupo con una fuerte centralización operativa o funcional.

Sin embargo, la crisis generalizada que sufrió el sector desde mediados de 2007, y muy especialmente desde la caída de Lehman Brothers en septiembre de 2008, ha tenido efectos negativos sobre la integración de los mercados financieros europeos.

El mercado interbancario en euros, paradigma de la integración financiera antes de la crisis, se ha resentido significativamente, con una disminución de la confianza entre los bancos participantes que ha llevado a una disminución de los volúmenes intercambiados y a la concentración de las operaciones entre contrapartes que se conocen en profundidad, que con frecuencia son de un mismo país. Por otra parte, en el mercado de titulizaciones, los inversores desaparecieron durante buena parte del período de crisis, lo que ha afectado a la capacidad de numerosas entidades nacionales para obtener fondos del exterior. Anteriormente, las entidades colocaban estos instrumentos financieros mayoritariamente entre inversores extranjeros que, con la crisis, han desaparecido, lo que ha contribuido a la re-nacionalización de los mercados financieros.

Asimismo, a escala global, se ha producido un aumento del sesgo doméstico de los mercados financieros. De hecho, la información más reciente del Banco de Pagos Internacionales (BIS) señala cómo la exposición a los activos exteriores de los sistemas bancarios nacionales se ha reducido en el último año de forma significativa.

Estos movimientos de des-integración, no han hecho sino poner más de manifiesto algo que sabíamos antes de que se iniciara la crisis, y es que aunque los mercados eran cada vez más

globales, la regulación y, sobre todo la supervisión, descansaba en ámbitos nacionales. Ya antes de la crisis, las estructuras de los grupos financieros planteaban bastantes dificultades a la hora de coordinar los esfuerzos de las autoridades nacionales para supervisarlos eficientemente. Pero los interrogantes son aún mucho mayores cuando nos planteamos el tratamiento que se les debe dar en episodios de crisis como la actual.

El abanico de medidas y herramientas con las que los distintos estados afrontan la gestión de las crisis bancarias es usualmente el producto de un delicado equilibrio generalmente ligado a la propia historia financiera del país en cuestión. Y, como he dicho, con independencia de cómo se articulen jurídicamente tales medidas, las mismas se desarrollaron en ámbitos estrictamente nacionales.

Por eso, a nadie debe extrañarle que se hayan buscado las salidas a la crisis fundamentalmente con soluciones nacionales, incluso en aquellos casos en los que la entidad en dificultades podía calificarse genuinamente como transfronteriza. Es cierto que, en algún caso aislado, los Estados involucrados han sido capaces de arbitrar soluciones coordinadas, pero la ausencia de un auténtico marco europeo ha puesto de manifiesto las carencias del actual modelo, basado en una tibia armonización normativa.

Como saben ustedes, en el caso de España, la crisis no ha afectado a las entidades grandes, sino a entidades de menor tamaño que operan dentro del país, pero el hecho de formar parte del Eurosistema ha obligado a cambios importantes en nuestro ordenamiento para poder resolver los problemas en este nuevo entorno. Por ello me ha parecido conveniente centrar la mayor parte de mi intervención en los cambios normativos realizados en España.

En todos los países la crisis financiera ha exigido una rápida respuesta de las autoridades, y en particular de los bancos centrales y los supervisores, que se han tenido que dotar de herramientas para hacer frente a situaciones de una gravedad que hace poco más de dos años parecía inimaginable. En el caso de nuestro país, el Banco de España disponía de mecanismos de actuación que en el pasado demostraron ser útiles y efectivos. Sin embargo, había algunos elementos que distinguían la crisis actual de episodios anteriores, que aconsejaron la creación de un nuevo instrumento mejor adaptado a estas nuevas exigencias: el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB).

Con la aprobación del FROB se ha establecido un proceso de reestructuración para aquellos casos en que una determinada entidad sea incapaz de encontrar una solución privada a sus

problemas de viabilidad, eliminando algunos de los obstáculos que habrían podido dificultar este proceso de haberse mantenido el marco normativo anterior.

Una de las principales diferencias entre la situación actual y crisis financieras anteriores es que, al contrario de lo ocurrido en el pasado, esta vez las cajas de ahorros no han sido inmunes a las dificultades. Por eso, el Real Decreto-Ley por el que se crea el FROB incorpora medidas de naturaleza excepcional con relación a los procesos de reestructuración de cajas de ahorro, como la previsión de que el FROB ostente derechos de voto en sus órganos de gobierno mediante la adquisición de cuotas participativas o la que unifica en el Banco de España el régimen de autorizaciones administrativas a las que se encuentran sujetas las operaciones de fusión o cesión de activos y pasivos de dichas entidades.

Otra de las razones que llevaron a las autoridades españolas a aprobar la creación del FROB fue la necesidad de disponer de un mecanismo para suministrar temporalmente los apoyos financieros que pueda precisar una entidad con problemas graves de viabilidad en tanto se aprueba el correspondiente plan de reestructuración, tarea esencial dentro de todo esquema de saneamiento y que, dada nuestra pertenencia al Eurosistema, hoy por hoy ya no podría asumir el Banco de España,

Si las funciones del supervisor para la prevención de crisis bancarias son fácilmente identificables, y se ciñen al control de las condiciones de acceso y ejercicio de la actividad financiera mediante medidas de carácter administrativo, el papel de los bancos centrales en este terreno se resiste a una calificación jurídica precisa. Sin embargo, la dependencia de las entidades respecto a la financiación del banco central ilustra su importancia a la hora de prevenir o aliviar la aparición de fenómenos patológicos en el sistema.

El suministro de financiación es, en condiciones normales, el instrumento ordinario de que se sirven los bancos centrales para ejecutar sus políticas monetarias, regulando así las variables de liquidez y tipo de interés del sistema financiero. En el caso del Eurosistema, las distintas operaciones de financiación o de drenaje de liquidez se articulan a través de clásicas herramientas de carácter contractual (préstamos con garantía pignoratícia, operaciones simultáneas, swaps de divisas) a las que las entidades acceden a través del procedimiento ordinario de subastas periódicas o de las facilidades permanentes disponibles en todo momento en el respectivo banco central a un tipo de interés penalizado.

La financiación procedente del banco central, sin embargo, se vuelve decisiva en supuestos agudos y repentinos de falta de liquidez. En estos casos, la conjunción de las funciones de supervisor y banco central en una sola institución puede permitir evaluar adecuadamente la necesidad de una eventual inyección de fondos, a la vista de la situación patrimonial de la entidad financiera y de los efectos que su hipotético colapso transmitiría al sistema. Como es obvio, aquellos países que optan por la disociación expresa de ambas funciones en instituciones separadas lo hacen considerando que la existencia de un único organismo carece de las ventajas antes descritas y que, por el contrario, puede desembocar en un conflicto de intereses directo a la hora de abordar operaciones de financiación en un contexto en el que existen problemas graves de liquidez.

La función del banco central como "prestamista de última instancia" -que, por otra parte, es norma en la gran mayoría de los ordenamientos crediticios- carece en España de expresión legislativa concreta, salvo algún precedente específico, como el artículo 18 de la vieja Ley de Ordenación Bancaria de 31 de diciembre de 1946, en el que se indicaba textualmente como "misión propia" del Banco de España *"cuando así lo aconseje el interés general, la de ofrecer a las instituciones de crédito que, habiendo acomodado su actuación a las buenas prácticas bancarias, se encuentren, en caso de crisis general o por otras circunstancias, con dificultades de tesorería, el concurso posible dentro de su órbita de acción y compatible con la seguridad de sus operaciones"*.

La Ley de Autonomía del Banco de España se refiere indirectamente a operaciones de financiación presumiblemente extraordinarias cuando establece en su artículo 4.2. que en el informe que acompañe al balance y cuentas de cada ejercicio se detallarán especialmente *"los préstamos u otras operaciones... que no se hubieran concertado en condiciones de mercado o que, de cualquier otra forma, entrañen lucro cesante o quebranto para el Banco"*.

Utilizando el lenguaje del BCE, podemos definir hoy en día estas operaciones de provisión urgente de liquidez (ELA, en sus siglas en inglés) como aquellas que consisten en *"proporcionar liquidez, en circunstancias extraordinarias a una entidad de crédito con problemas temporales de liquidez que no puede obtenerla en el mercado participando en operaciones de política monetaria"*².

Ahora bien, la sujeción al marco regulador del Eurosistema ha introducido determinados condicionantes legales que suponen un cambio significativo respecto a la situación anterior en lo que se refiere a la capacidad de los bancos centrales nacionales, y por tanto del Banco de España, para formalizar las citadas operaciones en situaciones de emergencia.

², Vid. Boletín Mensual del BCE, febrero 2007, "Mecanismos de la UE para la gestión de crisis financieras", págs. 86-87.

Uno de dichos condicionantes es, precisamente, el llamado principio de prohibición de financiación monetaria, recogido en el artículo 101 del Tratado de la Comunidad Europea, y que fue introducido en Maastricht como uno de los pilares esenciales que garantizan el objetivo primordial de la política monetaria de mantener la estabilidad de precios y mejorar la disciplina presupuestaria de los Gobiernos. Esta prohibición no deja de ser el reflejo de la independencia financiera del banco central y es una de las técnicas que permiten garantizar la autonomía de los bancos centrales.

Como todos ustedes conocen, dicho artículo 101 prohíbe expresamente la autorización de descubiertos o la concesión de cualquier otro tipo de créditos por el Banco Central Europeo y los Bancos Centrales Nacionales en favor de instituciones u organismos comunitarios, gobiernos centrales, autoridades regionales, locales y otras autoridades públicas, organismos de Derecho público o empresas públicas de los Estados miembros, así como la adquisición de instrumentos de deuda emitidos por aquellos. Y en la regulación comunitaria ese concepto de “otro tipo de créditos” es un término muy amplio, que engloba cualquier tipo financiación de las obligaciones del sector público con respecto a terceros.

El Tratado, no obstante, contiene una excepción a la prohibición, ya que esta no se aplica a los bancos públicos, a los que, en el marco del suministro de liquidez de los bancos centrales, se decidió dar el mismo trato que a los bancos privados.

Como es notorio, la generalización de la crisis de liquidez a partir del segundo semestre de 2007 obligó al BCE a adecuar el marco de las operaciones de la política monetaria a la nueva situación, flexibilizándolo y ampliando sus plazos de concesión. Adicionalmente, y en la medida en que la crisis determinó la concesión de financiaciones de emergencia por parte de diversos bancos centrales, el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo, en cuanto fiscalizador del cumplimiento del principio de prohibición de la financiación monetaria³, hubo de analizar y determinar el alcance de este principio con relación a las citadas operaciones.

La posición general del Banco Central Europeo ante el citado artículo 101 del Tratado y su aplicación a las operaciones de ayuda de emergencia de liquidez se ha hecho pública en los llamados Informes de convergencia desde el año 2006, así como en los distintos dictámenes en respuesta a consultas formuladas por los Estados Miembros sobre proyectos de disposiciones legales de conformidad con el deber que a tal efecto les impone el artículo 105 del Tratado.

³ Vid. art. 237 d) del Tratado.

De acuerdo con la interpretación del BCE, el elemento clave a la hora de deslindar si una determinada provisión urgente de liquidez constituye una operación propia de banco central o, por el contrario, debe ser considerada financiación monetaria, descansa en el criterio de solvencia de la entidad de crédito receptora.

De acuerdo con ese razonamiento, el suministro de liquidez en casos de insolvencia como parte de una operación de rescate a cargo de los poderes públicos quedaría fuera de las funciones propias de un banco central, por lo que esta financiación sería un supuesto de los prohibidos en el artículo 101 del Tratado.

La determinación de si una entidad concreta resulta insolvente o meramente ilíquida resulta particularmente compleja en la inmensa mayoría de los casos en los que se precisa una inyección inmediata de fondos. Ante esa dificultad, una de las pocas opciones que nos permiten cierto grado de actuación es la que sustituye la valoración de la solvencia por un juicio sobre la viabilidad de la entidad, a emitir por el supervisor.

Por otra parte, las financiaciones de emergencia, como todas las operaciones de financiación a cargo de los bancos centrales del Eurosistema, deben estar respaldadas por garantías adecuadas, lo que, unido a la exigencia de una remuneración lógicamente penalizada, contribuye a mitigar el riesgo de considerar que dicha financiación se está concediendo a una entidad insolvente.

A este respecto, la naturaleza pública de determinadas garantías ha introducido un nuevo elemento en el análisis de compatibilidad con el principio de prohibición de financiación monetaria, ya que la necesidad de acudir a las mismas ante la ausencia de otros activos de garantía “ordinarios” podría llegar a suscitar dudas sobre la auténtica situación de la entidad receptora de la financiación.

Para evitarlas, el Banco Central Europeo ha puntualizado que una financiación de emergencia a una entidad con problemas terciando una garantía del Estado sólo es compatible con el principio de financiación monetaria si se cumplen las estrictas condiciones hechas públicas por la autoridad monetaria europea en sus dictámenes sobre la legislación europea en el contexto de la crisis

financiera desde 2008⁴. De forma descriptiva estas condiciones adicionales a las ya descritas de solvencia de la entidad financiada e independencia del banco central son:

- (i) La financiación debe ser a corto plazo.
- (ii) La garantía estatal debe ser válida, sin que puedan existir dudas sobre su validez legal y económica, así como de su ejecución bajo la legislación nacional.
- (iii) Debe estimarse que existe un riesgo sistémico, en el sentido de valorar que la operación es crítica para mantener la estabilidad del sistema financiero.

Finalmente, junto a las variables a las que acabo de referirme, otro elemento a tener en cuenta a la hora de juzgar una financiación de emergencia a la luz del artículo 101 sería, indudablemente, el grado de independencia del Banco Central para concederla. La autoridad monetaria europea establece que la independencia en la concesión de un ELA debe ser como mínimo equiparable a la que ejercen los bancos centrales en su condición de miembros del Sistema Europeo de Bancos Centrales. En consecuencia, cualquier imposición de los poderes públicos sobre el respectivo banco central durante la concesión de una determinada operación crediticia colocaría a esta inmediatamente dentro del ámbito del artículo 101.

Las circunstancias a las que me acabo de referir ilustran bien las diferencias en el margen de actuación de los bancos centrales nacionales que son parte del Eurosistema para la resolución de las crisis bancarias antes y después de Maastricht. Y una de sus consecuencias inmediatas ha sido la creación del FROB, al que corresponderá ahora la provisión urgente de liquidez a aquellas entidades que tengan vedado el acceso a la financiación del Banco de España en atención a sus problemas de viabilidad.

No quiero, sin embargo, concluir esta intervención de clausura sin hacer alguna referencia a los problemas que han surgido con la actual crisis global y a las fórmulas de solución que comienzan a apuntarse en distintos foros internacionales, como el Financial Stability Board, el Comité de Supervisión de Basilea o la propia Comisión Europea. De ahora en adelante, los acuerdos que se están adoptando deberán concretarse en nuevas normas y en cambios de la regulación preexistente, en un proceso que sin duda exigirá un gran esfuerzo por parte de los profesionales del derecho. Los esfuerzos se están centrando en diagnosticar las causas que nos llevaron a la

⁴ Dictámenes CON/2008/42 (Luxemburgo), CON/2008/46 (Bélgica), CON/2008/48 (Irlanda), CON/2008/58 (Italia) y CON/2008/80 (Polonia).

crisis financiera y arbitrar las reformas adecuadas para evitar su repetición, optimizando al mismo tiempo el instrumental quirúrgico necesario para enfrentarnos de forma ágil, eficiente y segura a los episodios concretos de crisis que puedan producirse en el futuro.

Por lo que refiere a la diagnosis, parece evidente que el modelo que se había desarrollado en los últimos años, caracterizado por un creciente grado de globalización y un continuo proceso de innovación financiera, no dio lugar, como se creía, a un sistema financiero más eficiente. Ahora sabemos que este modelo tenía muchos puntos débiles y que la regulación y la supervisión en muchos países no se adaptaron con la suficiente flexibilidad a estas nuevas realidades; la abundancia de liquidez generada por unas políticas monetarias globalmente expansivas contribuyó al rápido crecimiento del crédito y al aumento del endeudamiento; la regulación no incorporó mecanismos para evitar que las acciones de los agentes que operan en el sector financiero contribuyeran a exacerbar el ciclo económico; se desarrollaron rápidamente los mercados de titulización, con frecuencia basados en el modelo de originar para distribuir, que incentivó políticas de concesión de créditos poco rigurosas y que, en vez de ayudar a una gestión de los riesgos más eficiente y flexible, contribuyó a diseminarlos hacia el resto del sistema, enmascarando su ubicación y su naturaleza.

Por último, tampoco se tuvo suficientemente en cuenta la importancia del riesgo de liquidez, ni se prestó la atención necesaria a los denominados riesgos sistémicos, cuya existencia nos recuerda que es posible que las entidades consideradas individualmente no estén expuestas a un determinado riesgo, pero el conjunto del sistema sí lo esté.

Ante todas estas deficiencias, existe un amplio consenso, refrendado en los sucesivos comunicados del G-20, sobre la necesidad de introducir cambios de calado en la arquitectura y en el funcionamiento de la regulación y la supervisión que contribuyan a la estabilidad financiera.

Para avanzar en esta dirección, en el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) se está discutiendo un amplio conjunto de medidas, que persiguen corregir los errores detectados, mejorar la coherencia y la coordinación internacional en los ámbitos de la regulación y la supervisión e introducir en estas políticas una nueva perspectiva macroprudencial, que no sólo tenga en cuenta la suma de los riesgos individuales, sino que también permita evaluar el riesgo que soporta el sistema financiero en su conjunto.

En Europa, además, todas estas reformas irán acompañadas de la creación de nuevos organismos comunitarios encargados de vigilar la formación de peligros a nivel macro, como el Consejo Europeo de Riesgo Sistémico o European Systemic Risk Board, y de reforzar y guiar el proceso de integración regulatoria, papel que asumirá la futura Autoridad Bancaria Europea.

Entre las medidas concretas que se están discutiendo en estos momentos en los principales foros internacionales se encuentran: el establecimiento de unos requerimientos de capital más estrictos tanto en volumen como en calidad; la mitigación de la prociclicidad del sistema financiero a través de colchones de capital y de sistemas de provisiones que contribuyan a suavizar el ciclo; la revisión de las prácticas de compensación para evitar que los gestores se centren excesivamente en el corto plazo; la mejora del funcionamiento de los mercados de activos derivados, especialmente de aquellos que no se negocian en mercados organizados; la revisión y la homogenización de las normas contables; o el establecimiento de medidas para asegurar la observancia de los estándares internacionales de regulación y supervisión en todas las jurisdicciones.

También se están discutiendo distintas medidas para reducir la probabilidad y el impacto de crisis en instituciones que, por su complejidad, pueden afectar al sistema financiero en su conjunto, entre las que se incluye la posible exigencia de requerimientos de capital específicos o el establecimiento de restricciones sobre su estructura legal y operativa.

En relación con este último aspecto, la revisión de las herramientas para minimizar el impacto de las quiebras bancarias supone un importante desafío desde la perspectiva jurídica. Como ya han tenido ustedes oportunidad de escuchar a lo largo de estas Jornadas, las vías de mejora en este terreno se plantean básicamente en dos direcciones: por un lado, la tendente a disminuir los efectos nocivos de una eventual crisis mediante medidas tales como la simplificación de estructuras y funciones en los grupos financieros y, por otra, la elaboración por estos de auténticos testamentos corporativos (denominados por algunos testamentos vitales) destinados a facilitar su liquidación total o parcial en caso de necesidad.

Junto a dichas medidas, las mejoras actualmente en estudio se concretan en la armonización (o incluso en la unificación, si hablamos de la Unión Europea) de las herramientas jurídicas a disposición de los poderes públicos para asegurar la rápida resolución de cualquier episodio de crisis sin que los servicios bancarios básicos resulten afectados. Se trata, en definitiva, de poder transferir el negocio bancario “a corazón abierto”, ya sea mediante operaciones de cesión coactiva de activos y pasivos o de toma y posterior enajenación de una participación de control en la entidad intervenida.

El planteamiento de reformas en este sentido suscita, como es lógico, la dificultad de conciliar la protección del interés público derivado de un proceso de liquidación ordenada bancaria con los derechos de accionistas y acreedores institucionales.

Nos enfrentamos, en consecuencia, a una tarea difícil, que solo será posible si aunamos la necesaria voluntad política con el esfuerzo de la industria y la decisiva contribución del mejor razonamiento jurídico. Ha llegado por tanto “la hora de los juristas” que son quienes en las sociedades modernas tienen, llegado el caso, la experiencia en la gestión de las controversias, pues la desagregación de la “propiedad bancaria” en los casos en que proceda la resolución de una entidad, debe estar basada en la búsqueda de fórmulas legales que compatibilicen la gestión más eficiente de los activos del sistema financiero con el más escrupuloso respeto a los derechos de los diversos agentes implicados, dando armonía al sistema regulatorio bancario en su conjunto. Esta labor será, qué duda cabe, multidisciplinar, pero la aportación de los expertos jurídicos adquiere un tono relevante.

Por tanto, debemos felicitar a la Abogacía del Estado –siempre atenta y siempre conocedora de las necesidades de los poderes públicos- por dedicar una especial atención a estos fenómenos, como lo evidencia la propia celebración de estas jornadas en este oportuno momento.

Y con estas reflexiones en voz alta, permítanme finalizar felicitando a los organizadores y ponentes por estas Jornadas, sin duda de gran interés, y agradeciendo a todos su asistencia e intervención en las mismas.

Muchas gracias por su atención.