

Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre el «Libro Verde — El sistema bancario en la sombra»

[COM(2012) 102 final]

(2013/C 11/09)

Ponente: **Juan MENDOZA CASTRO**

El 19 de marzo de 2012, de conformidad con el artículo 304 del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, la Comisión Europea decidió consultar al Comité Económico y Social Europeo sobre el

«Libro Verde - El sistema bancario en la sombra»

COM(2012) 102 final.

La Sección Especializada de Mercado Único, Producción y Consumo, encargada de preparar los trabajos en este asunto, aprobó su dictamen el 25 de octubre de 2012.

En su 484º pleno de los días 14 y 15 de noviembre de 2012 (sesión del 15 de noviembre), el Comité Económico y Social Europeo aprobó por 208 votos a favor, 2 en contra y 3 abstenciones el presente dictamen.

1. Conclusiones y recomendaciones

1.1 El CESE apoya el Libro Verde (LV), al que considera un paso adelante en la buena dirección.

1.2 Aunque es indudable la necesidad de liquidez del sistema financiero que, desde antes de la crisis financiera, viene dependiendo en buena medida del sistema bancario en la sombra (SBS), la experiencia de la crisis aconseja que en el proceso regulatorio se dé prioridad a la imprescindible estabilidad del sistema financiero.

1.3 Aunque no está previsto legalmente, en la práctica, los gobiernos, los bancos centrales y las instituciones públicas de aseguramiento han debido hacer frente a las pérdidas generadas por los bancos en la sombra (*shadow banks* – BS).

1.4 Evitar el riesgo de arbitraje reglamentario debe ser uno de los objetivos centrales del LV.

1.5 Los primeros acuerdos de Basilea fueron el principal factor que contribuyó al desarrollo del sistema bancario en la sombra, ya que se regularon estrictamente los balances de los bancos mientras que no se controlaban las actividades que quedaban fuera de los balances. El CESE considera que los últimos acuerdos de Basilea, que la CE transpuso en las directivas sobre requisitos de capital III y IV, permitirán subsanar estos fallos. En efecto, no deberían existir actividades «en la sombra», por lo que el SBS debe estar sometido a las mismas exigencias regulatorias y prudenciales que el conjunto del sistema financiero.

1.6 La nueva regulación debe tener también como objetivo un alto nivel de protección de los consumidores europeos.

1.7 El CESE destaca la importancia de la coordinación de la supervisión global y el intercambio de información.

1.8 El sistema financiero en todas sus manifestaciones debe estar al servicio de la economía real y no de la especulación.

1.9 El CESE destaca la función vital del sistema financiero para la inversión, la creación de empleo y el bienestar de la sociedad.

1.10 La nueva regulación de los mercados financieros es fundamental para recuperar una economía sostenible.

2. Antecedentes

2.1 El sistema bancario en la sombra (*shadow banking* – SBS) se puede definir, en términos generales, como «el sistema de intermediación crediticia conformado por entidades y actividades que están fuera del sistema bancario tradicional» (*Financial Stability Board* – FSB).

2.2 Dos factores contribuyeron directamente al desarrollo del SBS. El primero se sitúa en la desregulación del sistema financiero que comenzó en la década de 1980 y que también tuvo como consecuencia una fuerte concentración de la actividad bancaria en entidades de gran tamaño. El segundo estriba en las repercusiones de los primeros acuerdos de Basilea que, al regular los balances de los bancos, eliminaron las actividades especulativas de los balances.

2.3 En EE. UU., los BS tuvieron un crecimiento explosivo como consecuencia del debilitamiento de las normas que prohibían a los bancos intervenir en los mercados de valores y, a partir de 1999, por la sustancial modificación que sufrió la ley Glass-Steagall (de 1933).

2.4 En determinados países de Europa los bancos y sus sucursales *offshore* operaron en el marco de la reforma de Basilea I y se convirtieron en inversores importantes en títulos y obligaciones de deuda garantizada (*Collateralised Debt Obligations* – CDOs) con calificación máxima (AAA), que tienen menos requisitos de capital.

2.5 Volumen del SBS

Globalmente: 46 billones de euros lo que supone entre el 25 % y el 30 % del total del sistema financiero (FSB). Eurozona: 10,9 billones de euros, representando el 28 % del total (BCE, finales de 2011).

2.6 En el ámbito internacional, las respuestas políticas a la crisis se han producido en el marco del G20 que, en las Cumbres de Seúl (noviembre de 2010) y Cannes (noviembre de 2011) solicitó la colaboración del FSB. El LV, la respuesta europea, centra inicialmente el análisis en:

— dos actividades:

- a) titulización,
- b) préstamos de valores y operaciones con pacto de recompra («repos»); y

— cinco tipos de entidades:

- a) las que realizan la transformación de vencimientos o liquidez,
- b) los fondos del mercado monetario (FMM),
- c) los fondos de inversión,
- d) sociedades financieras y otras que transforman créditos o liquidez sin estar reguladas como bancos,
- e) empresas de seguros y reaseguros que emiten o garantizan productos crediticios.

2.6.1 Por otra parte, el FSB propuso cinco líneas de acción que se traducirán en informes a lo largo de 2012 sobre:

- la interacción entre los bancos ordinarios y los BS (a cargo del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, BCBS),
- los riesgos sistémicos de los Fondos de Mercado Monetario (a cargo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores, IOSCO),

- los requisitos en materia de titulización (IOSCO y BCBS),
- otras entidades bancarias en la sombra (FSB), y
- préstamos de valores y «repos» (FSB).

3. La opinión del CESE

3.1 El CESE considera que el LV es un paso importante en la buena dirección y representa un análisis oportuno de los problemas relacionados con el SBS.

3.2 Tradicionalmente, los bancos financiaban sus actividades con capital propio y depósitos comerciales. Para aumentar su capacidad de préstamo, la titulación de las carteras de préstamos se convirtió en una práctica corriente. En ciertos casos, la titulación puede ser útil, pero se abusó de ella en el período anterior a la crisis, porque las carteras de préstamos eran de escasa calidad (hipotecas de alto riesgo) y los títulos se reciclaban repetidamente (instrumentos derivados) para inflar los beneficios de los bancos. El volumen de actividades de los bancos depende del nivel de apalancamiento de los activos bancarios. Mientras que los acuerdos de Basilea regularon el apalancamiento en los balances, quedaron sin regular las operaciones de apalancamiento fuera de los balances, que se efectuaron de forma masiva. Con el sistema bancario en la sombra, se abusó de las hipotecas de alto riesgo y de los mecanismos de apalancamiento. Por otra parte, la actividad básica de los bancos, la transformación de vencimientos, consistente en transformar activos a corto plazo en activos a más largo plazo, se convirtió en una operación muy arriesgada, debido a que los bancos habían pasado a depender excesivamente de la financiación interbancaria a corto plazo. Esta dependencia precipitó la crisis de liquidez en el momento en que se desplomaba el mercado de los instrumentos derivados. No es sorprendente, por tanto, que los nuevos acuerdos de Basilea se propongan regular los instrumentos derivados, el apalancamiento y la liquidez.

3.3 Debido a la desregulación, se produjo una profunda transformación en el negocio bancario. Como consecuencia de la crisis, la banca comercial tradicional, que contribuyó a la prosperidad y al aumento del nivel de vida de la población durante décadas, ha quedado duramente castigada. Al eliminar los flagrantes excesos del sistema bancario en la sombra, las autoridades reguladoras deberían ahora dar prioridad a la imprescindible estabilidad del sistema financiero.

3.4 Los bancos en la sombra han venido desarrollando una actividad de transformación, maduración y liquidez del crédito similar a los bancos tradicionales. Aunque, a diferencia de estos, carecen **formalmente** de acceso a prestamistas de última instancia (bancos centrales), **en la práctica**, como ha demostrado la experiencia reciente, las instituciones públicas han debido hacer frente, mediante diversos mecanismos, a las pérdidas generadas por los *shadow banks*. El gran perjudicado ha sido el contribuyente.

3.5 El SBS no viene estando sometido a las mismas normas prudenciales que los bancos tradicionales. Sin embargo, existen múltiples vías a través de las cuales los bancos en la sombra «replican» a los bancos tradicionales y la mayoría de los bancos en la sombra vienen siendo controlados por un banco tradicional. Evitar el riesgo de arbitraje reglamentario debe ser uno de los objetivos centrales del LV.

3.6 Acertadamente, el informe del FSB se centra en la parte que la supervisión macroprudencial puede desempeñar en la identificación de la acumulación de riesgo sistémico. Es importante vigilar de cerca la interconexión y los canales a través de los cuales el riesgo puede pasar del sistema bancario en la sombra al sector regulado. El CESE considera conveniente tener presente la siguiente distinción:

— Sistema bancario tradicional.

— Instituciones financieras no bancarias.

— Sistema bancario en la sombra.

No deberían existir actividades «en la sombra», por lo que el SBS –en la medida en que las nuevas normativas lo permitan– debe estar sometido a las mismas exigencias regulatorias y prudenciales que el conjunto del sistema financiero. Las reformas ya vigentes o en proceso de elaboración – DRC III, DRC IV, Solvencia II, Basilea III – deben contribuir a este objetivo.

3.7 Considera el CESE que la regulación del SBS debe tener también como objetivo la **protección de los consumidores europeos** mediante la transparencia de los productos que se ofrecen. Los clientes tienen derecho a un asesoramiento imparcial y a recibir consejos justos. El Comité se pronunció ya a favor de la creación de una Agencia Europea de Protección de los Consumidores de Servicios Financieros similar al *Bureau of Consumer Financial Protection* establecido por la ley Dodd-Frank ⁽¹⁾ para un reforzamiento de la protección de los consumidores, mejorando la transparencia y potenciando la resolución de las reclamaciones de forma eficaz.

3.8 Por otra parte, el CESE ha apoyado también la protección y el estímulo de los denunciantes para contribuir al saneamiento del sistema financiero mediante fórmulas jurídicas que garanticen su inmunidad cuando se ponga en conocimiento de las autoridades la comisión de actos ilícitos.

3.9 Es necesario un enfoque global de los problemas del sistema bancario en la sombra y proponer respuestas políticas. Debe destacarse la coordinación de la supervisión global y el intercambio de información. En cualquier caso, la falta de acuerdo en los ámbitos internacionales no debe ser un obstáculo para que la UE establezca las medidas legislativas adecuadas.

3.10 Una enseñanza que debe extraerse de la gran crisis financiera es que el sistema financiero en todas sus expresiones debe estar al servicio de la economía real. El abandono de las reglas tradicionales que rigieron el negocio bancario durante

décadas dio lugar a un explosivo crecimiento de los productos especulativos y ello, a la postre, resultó sumamente perjudicial para la economía.

3.11 Históricamente, los bancos y el conjunto de las instituciones financieras reguladas por el Estado cumplen una función vital en la economía en cuanto son depositarios y canalizadores del ahorro de ciudadanos y empresas para financiar la inversión, la creación de empleo y, en definitiva, el bienestar de la sociedad. Esa función no siempre ha prevalecido en los años previos a la crisis.

3.12 El CESE propone que la responsabilidad social del sector financiero y el objetivo de «garantizar que todas las actividades financieras contribuyan al crecimiento económico» formen parte de los objetivos del LV. La nueva regulación de los mercados financieros es un instrumento indispensable para recuperar una economía sostenible.

3.13 Teniendo en cuenta la normativa que ha entrado en vigor durante los últimos años o está en proceso de hacerlo, el CESE recuerda el objetivo de **legislar bien**, con un enfoque basado en la simplicidad y la claridad. Es menester evitar duplicidades y distorsiones que puedan aportar incertidumbre regulatoria y oportunidades para el arbitraje.

3.14 Las estructuras que se han creado para la supervisión prudencial – entre ellas, fundamentalmente la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB) – deberían ser las encargadas de monitorizar la evolución del sistema financiero y de las actividades de SB en particular, a fin de detectar la aparición de riesgos sistémicos y de proponer medidas por mitigarlos.

3.15 El CESE destaca la necesidad de que la Unión Europea contribuya a los trabajos del FSB en materia de SB y coordine sus iniciativas con ese organismo a fin de asegurar su coherencia tanto en términos de contenidos como de calendario.

3.16 El CESE debe hacer hincapié en la necesidad de que los estándares regulatorios prudenciales y la supervisión impidan la competencia desleal en el sistema financiero.

4. Respuestas a las preguntas del Libro Verde

4.1 ¿Qué es el sistema bancario en la sombra?

a) ¿Están de acuerdo con la definición propuesta de sistema bancario en la sombra?

Sí. La amplitud de los términos permite comprender en la definición el complejo conjunto de entidades y actividades financieras que caracterizan al SBS. En todo caso, la falta de una definición aceptada no debería suponer un obstáculo para la acción de regulación y supervisión por parte de las autoridades.

⁽¹⁾ DO C 248 de 25.8.2011, p. 108.

- b) ¿Están de acuerdo con la lista preliminar de entidades y actividades del sistema bancario en la sombra? ¿Deberían analizarse otras entidades y/o actividades? En caso afirmativo, ¿cuáles?

— Incluir las agencias de calificación por su responsabilidad en el proceso de titulización.

— Aclarar si las permutas de cobertura por impago (*credit default swaps* – CDS) y los instrumentos emitidos por prestamistas de primer y segundo grado (*first and second lien lenders*) se incluyen específicamente.

— También corresponde llamar la atención sobre el mercado de pólizas de seguros con fines de lucro («fondos en euros»), existentes en algunos países de la UE, que a menudo pueden ser utilizados como depósitos a la vista por el tomador.

4.2 ¿Cuáles son los riesgos y las ventajas del sistema bancario en la sombra?

- a) ¿Están de acuerdo con que el sistema bancario en la sombra puede contribuir positivamente al sistema financiero? ¿Existen otros aspectos positivos de estas actividades que deben mantenerse y fomentarse en el futuro?

El sistema bancario en la sombra contribuyó a la financiación de la economía y de la burbuja inmobiliaria que –a partir de 2007– afectó a varios países desarrollados poniendo a sus economías al borde del colapso y, en consecuencia, corresponde atribuirle una responsabilidad fundamental, aunque no sea exclusiva, en la gran recesión que ha afectado a EE. UU. y a muchos países de la UE.

El sistema financiero en su conjunto debe estar al servicio de la economía real.

- b) ¿Están de acuerdo con la descripción de los canales a través de los cuales las actividades bancarias en la sombra generan nuevos riesgos o los transmiten a otras partes del sistema financiero?

De acuerdo. Los cuatro grupos de riesgo responden a la experiencia extraída de la crisis financiera.

- c) ¿Deberían tomarse en consideración otros canales a través de los cuales las actividades bancarias en la sombra generan nuevos riesgos o los transmiten a otras partes del sistema financiero?

— Entre otros, el re-uso o re-hipotecación de las garantías financieras.

4.3 ¿A qué retos se enfrentan las autoridades de supervisión y regulación?

- a) ¿Están de acuerdo con la necesidad de reforzar la supervisión y la regulación de las entidades y actividades del sistema bancario en la sombra?

- b) ¿Están de acuerdo con las sugerencias relativas a la identificación y control de las entidades pertinentes y sus actividades? ¿Consideran que la UE necesita procesos permanentes de recogida e intercambio de información, entre todos los supervisores de la UE, la Comisión, el BCE y otros bancos centrales, relativa a la identificación y las prácticas de supervisión?

- c) ¿Están de acuerdo con los principios generales de supervisión de la banca en la sombra expuestos más arriba?

- d) ¿Están de acuerdo con los principios generales para la adopción de soluciones reglamentarias expuestos más arriba?

La respuesta a las cuatro preguntas precedentes es afirmativa. El CESE recalca, por un lado, la necesidad de una supervisión global, que contemple todas las áreas del sistema financiero y, por otro, que los organismos de control y regulación en los diferentes niveles deben estar adecuadamente dotados de personal cualificado y medios materiales.

- e) ¿Qué medidas cabe prever para garantizar la coherencia internacional en el tratamiento del sistema bancario en la sombra y evitar el arbitraje reglamentario a escala mundial?

La coordinación y la plena sintonía en el seno del G20 es fundamental. El Identificador Legal de Entidades (*Legal Entity Identifier* – LEI), según la propuesta del FSB (8.6.2012), contribuirá a cubrir las deficiencias estadísticas, mejorar la gestión de los riesgos en las empresas, mejorar la evaluación del riesgo macro y microprudencial, contener los abusos de mercado y frenar el fraude financiero.

4.4 ¿Qué medidas reglamentarias se aplican al sistema bancario en la sombra en la UE?

- a) ¿Cuál es su opinión sobre las medidas en vigor adoptadas a nivel de la UE para abordar la problemática del sistema bancario en la sombra?

El CESE ha apoyado en diversos dictámenes las medidas adoptadas por la UE, entre las que puede citarse: Directiva MiFID ⁽²⁾, Directiva sobre GFIA ⁽³⁾, Reglamentos sobre Agencias de Calificación Crediticia ⁽⁴⁾, etc. Corresponde destacar entre ellas las directivas DRC III ⁽⁵⁾, DRC IV ⁽⁶⁾ y Solvencia II ⁽⁷⁾.

⁽²⁾ DO C 220 de 16.9.2003, p. 1.

⁽³⁾ DO C 18 de 19.1.2011, p. 90.

⁽⁴⁾ DO C 277 de 17.11.2009, p. 117 y DO L 145 de 31.5.2011, p. 30.

⁽⁵⁾ DO C 228 de 22.9.2009, p. 62.

⁽⁶⁾ DO C 68 de 6.3.2012, p. 39.

⁽⁷⁾ DO C 224 de 30.8.2008, p. 11.

4.5 Cuestiones pendientes

- a) ¿Están de acuerdo con el análisis de las cuestiones que engloban actualmente los cinco ámbitos clave en los que la Comisión está examinando otras opciones?

Sí. Es fundamental que la mayor eficacia regulatoria se produzca no sólo en Europa, sino también en el ámbito internacional. Los FMM, por ejemplo, están basados fundamentalmente en los EE.UU.

- b) ¿Hay otras cuestiones que deban abordarse? En caso afirmativo, ¿cuáles?

- c) En su caso, ¿qué modificaciones habría que introducir en el marco reglamentario vigente de la UE para responder debidamente a los riesgos y problemas que se han expuesto?

Respuesta b) y c): decálogo propuesto por Paul Tucker, Vicegobernador del Banco de Inglaterra y miembro del FSB (Conferencia de Bruselas, 27.4.2012):

- Los vehículos de inversión o los fondos del sistema bancario en la sombra que estén patrocinados u operados por bancos deberían consolidarse en los balances de los bancos.
- La rebaja de la calificación, hipótesis sobre la que se basa el coeficiente de cobertura de liquidez previsto en Basilea III, debería ser más elevada para las líneas comprometidas de entidades financieras que para las de entidades no financieras. Esto significa que los bancos deberían mantener más activos líquidos para hacer frente a dichas exposiciones.
- Los supervisores bancarios deberán limitar la proporción en que los bancos pueden financiarse a corto plazo con fondos monetarios de EE. UU. y otras fuentes frágiles o volátiles, incluidos los fondos monetarios CNAV (*constant net asset value*) domiciliados en otro lugar.
- Si se financian materialmente con deuda a corto plazo, deberían estar sujetos a una regulación de tipo bancario y a un control de la resistencia de sus balances financieros.
- Sólo los bancos deberían poder utilizar dinero de sus clientes y activos libres de cargas para financiar sus propias actividades en proporción significativa; para ello debe existir una relación principal clara. La forma jurídica debería estar adaptada al contenido económico.

— En cuanto a las entidades no bancarias, el dinero de los clientes y los activos libres de cargas deberían apartarse y no utilizarse para financiar sus actividades en proporción significativa. Sin embargo, sí debería permitirse que estas entidades puedan realizar préstamos a estos clientes de manera colateral, para financiar su tenencia de valores (financiación de las garantías).

— La transparencia de los mercados debería ser mayor; tal vez, idealmente, mediante un registro de operaciones con acceso abierto a los datos agregados, para que el mundo entero pueda ver lo que sucede en estos mercados financieros, que son muy importantes, pero opacos. (Esto sería útil incluso para los propios participantes en el mercado).

— Las empresas y los fondos financieros no deberían poder prestar con garantía de valores que no estén autorizados, o que no sean capaces de mantener íntegramente.

— Se debería regular la manera en que las entidades no bancarias utilizan las garantías en efectivo.

— Las autoridades deberían tener la posibilidad de intervenir y establecer un recorte o nivel de márgenes mínimo para los mercados de financiación con garantía (o segmentos de dichos mercados). (Esto debería realizarse a nivel internacional y podría vincularse a recortes de los bancos centrales).

- d) ¿Qué otras medidas (por ejemplo un mayor control o medidas no vinculantes) deben considerarse?

El CESE sugiere:

— La protección de los consumidores de productos financieros frente a posibles prácticas comerciales desleales de este tipo de productos y servicios, tales como las ventas promocionales engañosas o la venta piramidal, así como una contratación que no contenga cláusulas abusivas en los contratos celebrados con los consumidores.

— Tomar en consideración la propuesta de los profesores de la Universidad de Chicago Eric A. Posner y E. Glen Weyl «*An FDA for Financial Innovation: Applying the Insurable Interest Doctrine to Twenty-First-Century Financial Markets*» (Una FDA para la Innovación Financiera: La aplicación de la Doctrina del interés asegurable a los Mercados Financieros del Siglo XXI - 23.2.2012) que todo nuevo producto cuenta —como requisito previo a su lanzamiento— con la aprobación gubernamental, que se concederá si está al servicio de la economía real y se denegará si su propósito es meramente especulativo.

Bruselas, 15 de noviembre de 2012.

El Presidente
del Comité Económico y Social Europeo
Staffan NILSSON