

**Dictamen del Comité Económico y Social Europeo sobre la Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo: El sistema bancario en la sombra — Hacer frente a nuevas fuentes de riesgo en el sector financiero**

COM(2013) 614 final

(2014/C 170/09)

Ponente: **Christos POLYZOGOPOULOS**

El 18 de abril de 2013, 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 la

*Comunicación de la Comisión al Consejo y al Parlamento Europeo «El sistema bancario en la sombra — Hacer frente a nuevas fuentes de riesgo en el sector financiero»*

COM(2013) 614 final.

La Sección Especializada de Mercado Único, Producción y Consumo, encargada de preparar los trabajos del Comité en este asunto, aprobó su dictamen el 13 de noviembre de 2013.

En su 494º pleno de los días 10 y 11 de diciembre de 2013 (sesión del 10 de diciembre de 2013), el Comité Económico y Social Europeo aprobó por 153 votos a favor, 2 en contra y 5 abstenciones el presente dictamen.

## 1. Conclusiones y recomendaciones

1.1 El CESE acoge favorablemente la Comunicación, por considerarla una contribución coherente al esfuerzo positivo de reforma de los servicios financieros con vistas a restablecer el buen funcionamiento y la estabilidad en este sector crucial y a reducir los riesgos sistémicos.

1.2 El Comité considera importante la contribución positiva que aporta la nueva reglamentación de los mercados financieros a la salud de la economía, y subraya su convicción de que la estabilidad del sector financiero y el éxito de las reformas son una condición previa indispensable para el desarrollo económico sostenible, el empleo y la realización del mercado interior de la UE.

1.3 El CESE considera que la hoja de ruta con las medidas ya adoptadas y las futuras medidas avanza en la dirección adecuada, y reconoce los progresos realizados, aunque subraya la necesidad de acelerar otras vías de actuación y de llevar a buen término las iniciativas legislativas pendientes.

Con respecto a la evaluación de los cinco ámbitos prioritarios para la actuación futura <sup>(1)</sup>, el CESE:

1.4 Considerando que en la reforma de los servicios financieros es fundamental abordar la cuestión del arbitraje, acoge favorablemente el paquete global de medidas propuesto <sup>(2)</sup> y, en particular, el refuerzo del marco prudencial en el sector bancario con vistas a limitar el riesgo de transmisión y de arbitraje <sup>(3)</sup>.

1.5 Acoge con satisfacción los esfuerzos realizados para aumentar la transparencia y, en particular, las medidas específicas dirigidas a crear un marco de supervisión del sistema bancario en la sombra en la UE, desarrollar referentes centrales para los productos derivados del ámbito de aplicación del Reglamento EMIR <sup>(4)</sup>, revisar la Directiva sobre los mercados de instrumentos financieros (MiFID) <sup>(5)</sup>, aplicar el código de identificación de la persona jurídica (entidad jurídica) e incrementar la transparencia de las operaciones de financiación de valores.

1.6 Reconoce que se han realizado algunos progresos en la creación de un marco reforzado de disposiciones para determinados fondos de inversión, cuya medida más importante es mejorar la liquidez y la estabilidad, en particular para los fondos del mercado monetario (FMM) que tengan su sede o se vendan en Europa.

<sup>(1)</sup> Véase el punto 3.2. de este dictamen.

<sup>(2)</sup> DO C 11 de 15.1.2013, p. 39.

<sup>(3)</sup> COM(2013) 614 final, apartado 3.4.

<sup>(4)</sup> Los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones.

<sup>(5)</sup> Véase [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/isd/mifid\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm).

1.7 Considera que, en el ámbito de «la reducción de los riesgos asociados a las operaciones de financiación de valores», la Comunicación se limita a unas conclusiones generales que, aunque son reflejo de la realidad, no están a la altura de las circunstancias críticas que imperan en la actualidad. El CESE recomienda acelerar y precisar las medidas previstas, en particular la legislación sobre valores mobiliarios, dado que las operaciones de financiación de valores, principalmente las operaciones de acuerdos de recompra o las operaciones de préstamos de valores, han desempeñado un papel central en el endeudamiento excesivo del sector financiero.

1.8 Del mismo modo, señala el retraso e insta a intensificar los esfuerzos y aclarar con prontitud la cuestión esencial del refuerzo de la supervisión del sistema bancario en la sombra, cuestión que solo se refleja en algunos puntos y sobre la que solo se menciona una actuación en el futuro, en el contexto de la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF) que la Comisión pondrá en marcha en 2013.

1.9 Dado que las principales víctimas de la crisis económica y financiera, aun de manera no intencionada, son los ciudadanos en su calidad de contribuyentes, trabajadores, ahorradores y consumidores, el CESE recomienda que se refuercen las iniciativas legislativas referentes a la protección de los ciudadanos mediante la transparencia, la información adecuada, la responsabilidad social del sector financiero y la protección de los consumidores y los pequeños inversores, y recuerda los puntos clave formulados para la participación de la sociedad civil en la regulación de los mercados financieros <sup>(6)</sup>.

1.10 El Comité considera importante la mención que hace la Comisión en su Comunicación de que el sistema bancario en la sombra no debe considerarse únicamente desde el punto de vista de los riesgos que plantea. También constituye un canal de financiación alternativo adicional que puede ser útil para la economía real.

## 2. Objeto, ámbito de aplicación y definiciones

2.1 El sistema bancario en la sombra se define como un «sistema de intermediación crediticia conformado por entidades y actividades que están fuera del sistema bancario tradicional» <sup>(7)</sup> y se basa en dos pilares interrelacionados. En primer lugar, las entidades dedicadas principalmente a actividades tales como la aceptación de fondos con características similares a las de los depósitos, la transformación de vencimientos o de liquidez, la transferencia del riesgo de crédito y la utilización de apalancamiento financiero directo o indirecto; en segundo lugar, las «actividades», que constituyen importantes fuentes de financiación de las entidades no bancarias, que incluyen la titulización, los préstamos de valores y las operaciones con compromiso de recompra («repos»).

2.2 Las entidades con cometido especial constituyen vehículos de titulización como sociedades vehiculares de pagarés de empresa respaldados por activos (ABCP), vehículos de inversión estructurada (SIV) y otras entidades con cometido especial; fondos del mercado monetario (FMM) y otros tipos de fondos o de productos de inversión con características similares a las de los depósitos, que los hacen vulnerables a retiradas masivas («pánico bancario»); fondos de inversión, incluidos los fondos cotizados (que conceden créditos o están apalancados); sociedades financieras y sociedades de valores que conceden créditos o garantías de crédito o que realizan la transformación de vencimientos o de liquidez sin estar reguladas como un banco; y empresas de seguros y reaseguros que emiten o garantizan productos crediticios.

2.3 El punto de partida de las actividades bancarias en la sombra fue la desregulación del sistema financiero que se inició en los años ochenta en Gran Bretaña y se extendió en la década de los noventa en EE.UU. y otros países <sup>(8)</sup>. Los primeros acuerdos de Basilea también desempeñaron un importante papel en este proceso, por regular estrictamente los balances de los bancos mientras que no se controlaban las actividades especulativas que quedaban fuera de los balances <sup>(9)</sup>.

2.4 La derogación o flexibilización de normas y acuerdos <sup>(10)</sup> permiten a las instituciones financieras ampliar sus actividades a nuevos ámbitos y modelos complejos, mientras que la promesa de alto rendimiento repercute en millones de personas en todo el mundo con un mínimo entendimiento de los productos y el funcionamiento del sistema bancario en la sombra.

<sup>(6)</sup> DO C 143 de 22.5.2012, p. 3.

<sup>(7)</sup> COM(2013) 614 final, p. 3.

<sup>(8)</sup> Nicholas Gregory Mankiw y Mark Taylor, *Economics: Special Edition with Global Economic Watch* (UK: Cengage Learning EMEA, 2010).

<sup>(9)</sup> DO C 11 de 15.1.2013, p. 39 — Libro Verde: El sistema bancario en la sombra.

<sup>(10)</sup> En los Estados Unidos, la Ley Gramm-Leach-Bliley (1999) suprimió las diferencias entre los bancos comerciales y los bancos de crédito hipotecario, así como entre las compañías de seguros y las sociedades bursátiles.

2.5 En 2007, el G20 decidió una serie de medidas reglamentarias para la seguridad y la viabilidad del sistema financiero, ya que el grave impacto social y económico de la crisis de 2008 mostró los riesgos asociados a las actividades bancarias en la sombra y las carencias de la reglamentación, la ineficacia de la supervisión, la opacidad de los mercados y la complejidad excesiva de los productos, destacando el papel desempeñado por el Consejo de Estabilidad Financiera (FSB en sus siglas en inglés).

2.6 La Unión Europea desempeña un papel de liderazgo en los esfuerzos internacionales desplegados a través del G20 y el FSB, y señala los importantes progresos en el cumplimiento de los compromisos fijados en la hoja de ruta para la reforma del sector financiero y el desarrollo de nuevas estructuras de supervisión. Muchas reformas ya se han reflejado en la legislación, por ejemplo, los derivados OTC, etc.

2.7 El informe del FSB de octubre de 2011 representa el primer esfuerzo internacional global para abordar una supervisión reforzada del sistema bancario en la sombra centrada en a) la definición de principios para la supervisión y la regulación, b) la definición y evaluación de los riesgos sistémicos y c) la determinación del ámbito de aplicación de las medidas reglamentarias en cinco líneas de actuación <sup>(11)</sup>, mientras que la Comisión publicó un Libro Verde centrado en los riesgos potenciales del sistema bancario en la sombra en la UE y en los enfoques para resolverlos por medio de disposiciones reglamentarias.

### 3. Síntesis de la Comunicación

3.1 La Comunicación aborda en primer lugar las medidas ya adoptadas, en dos ejes. Las medidas dirigidas a las entidades financieras se centran en el endurecimiento de los requisitos impuestos a los bancos y a las compañías de seguros en sus relaciones con el sistema bancario en la sombra y el desarrollo de un marco armonizado para los gestores de fondos de inversión alternativos. Las medidas para reforzar la integridad de los mercados se centran en los instrumentos de transferencia del riesgo, el refuerzo del marco de la titulización y un marco reforzado para las agencias de calificación.

3.2 Asimismo, establece cinco frentes de actuación prioritarios en los que la Comisión tiene la intención de adoptar medidas adicionales:

- 1) aumentar la transparencia del sistema bancario en la sombra;
- 2) proporcionar un marco reforzado para determinados fondos de inversión, en particular los fondos del mercado monetario (FMM);
- 3) limitar los riesgos asociados a las operaciones de financiación de valores;
- 4) reforzar las disposiciones prudenciales del sector bancario, y
- 5) mejorar la supervisión del sistema bancario en la sombra.

En particular:

3.2.1 En cuanto a la transparencia del sistema bancario en la sombra, los esfuerzos por recopilar e intercambiar información completa y fiable de datos se complementan con iniciativas para desarrollar un marco de seguimiento de los riesgos del sistema bancario en la sombra y crear registros centrales para los derivados en el marco del mencionado Reglamento EMIR <sup>(12)</sup>, la revisión de la Directiva sobre mercados de instrumentos financieros (MiFID) <sup>(13)</sup>, la aplicación del identificador de entidades jurídicas (*Legal Entity Identifier* — LEI) y el aumento de la transparencia de las operaciones de financiación de valores.

3.2.2 Con respecto a los fondos de inversión y, principalmente, los organismos de inversión colectiva (OIC) que tienen su sede o se venden en Europa, se proponen nuevas normas para mejorar la liquidez y la estabilidad y reformar las normas aplicables a los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM).

---

<sup>(11)</sup> Interacción entre los bancos y las entidades del sistema bancario en la sombra (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (CSBB), riesgos sistémicos de los fondos del mercado monetario (Organización Internacional de Comisiones de Valores (OICV), requisitos de titulización (OICV y CSBB), otras entidades del sistema bancario en la sombra (FSB) y préstamos de valores y «repos» (FSB).

<sup>(12)</sup> Los derivados OTC, las contrapartes centrales y los registros de operaciones.

<sup>(13)</sup> Véase [http://ec.europa.eu/internal\\_market/securities/isd/mifid\\_en.htm](http://ec.europa.eu/internal_market/securities/isd/mifid_en.htm).

3.2.3 En cuanto a limitar los riesgos asociados a las operaciones de financiación de los valores, se han emprendido notables esfuerzos para conseguir una mejor comprensión de los problemas y extraer lecciones para resolverlos, y la Comisión está considerando presentar una propuesta legislativa sobre la legislación relativa a los valores mobiliarios.

3.2.4 La supervisión prudencial ejercida en el sector bancario con el fin de reducir los riesgos de contagio y de arbitraje se ve reforzada por la introducción de normas más estrictas en relación con los requisitos de capital adicionales para los bancos en sus operaciones con las entidades financieras no reguladas, por una reglamentación más estricta sobre solvencia y nuevas normas de liquidez, principalmente con la aplicación a partir del 1 de enero de 2014 del Reglamento sobre requisitos de capital (RCC) <sup>(14)</sup> y de la Directiva sobre requisitos de capital (DRC IV) <sup>(15)</sup>. Se prevé una posible ampliación del ámbito de aplicación de las normas prudenciales con el fin de reducir los riesgos de arbitraje.

3.2.5 Con respecto a mejorar la supervisión, se hace hincapié en la naturaleza amplia, diversa y dinámica del sistema bancario en la sombra y los retos que plantea la supervisión prudencial, por ejemplo, la posibilidad de elusión transfronteriza de las normas. A escala europea, hay en curso trabajos preliminares en la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) y las Autoridades Europeas de Supervisión. Estos aspectos, la necesidad de abordar la cuestión del arbitraje, así como la «posible necesidad» de clarificar el papel institucional de cada autoridad, se tratarán en el marco de la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF), que tendrá lugar en 2013.

#### 4. Observaciones particulares

4.1 Desde el comienzo de la crisis financiera, el CESE ha puesto de manifiesto en una serie de dictámenes <sup>(16)</sup> los puntos de vista de las organizaciones de la sociedad civil sobre una amplia gama de cuestiones relacionadas con el funcionamiento del sistema financiero, y ha formulado observaciones y recomendaciones clave de carácter general y, en particular, en materia de rescate y resolución de entidades de crédito <sup>(17)</sup>.

4.1.1 El Comité acoge favorablemente el Libro Verde sobre el sistema bancario en la sombra <sup>(18)</sup> como un importante paso en la dirección adecuada para abordar los problemas existentes, si bien señala, entre otras cosas, la necesidad de eliminar las actividades «en la sombra», que deben estar sujetas a los mismos requisitos en materia de regulación prudencial que se aplican a todo el sistema financiero.

4.2 El CESE aprueba el planteamiento de supervisión prudencial en un contexto mundial con el objetivo de ampliar la regulación y la supervisión de todas las entidades financieras de importancia sistémica, los instrumentos y los mercados <sup>(19)</sup>. Acoge con satisfacción la adopción de las recomendaciones realizadas por el FSB en la reciente cumbre del G20 <sup>(20)</sup>, que son plenamente coherentes con la Comunicación examinada.

4.3 El CESE pide a la Comisión que aporte clarificaciones y un calendario para el marco de acción destinado a mejorar la supervisión del sector bancario en la sombra gracias a la ejecución de un mecanismo de supervisión coherente, clarificando sin demora el papel de las autoridades de supervisión en el contexto de la revisión del Sistema Europeo de Supervisión Financiera (SESF).

<sup>(14)</sup> Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n° 648/2012 (DO L 176, 27.6.2013 p. 1).

<sup>(15)</sup> Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre el acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y por la que se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE (DO L 176, 27.6.2013, p. 338).

<sup>(16)</sup> Entre otros DO C 11 de 15.1.2013, p. 59; DO C 299 de 4.10.2012, p. 76; DO C 191 de 29.6.2012, p. 80; DO C 181 de 21.6.2012, p. 64; DO C 181 de 21.6.2012, p. 68. Los dictámenes se pueden consultar en el sitio web del CESE, en <http://www.eesc.europa.eu/?i=portal.en.financial-markets-opinions>.

<sup>(17)</sup> DO C 44 de 15.2.2013, p. 68.

<sup>(18)</sup> DO C 11 de 15.1.2013, p. 39.

<sup>(19)</sup> Comunicado de la Cumbre del G-20 de 2 de abril de 2009, Londres.

<sup>(20)</sup> 5-6 de septiembre de 2013, San Petersburgo.

4.4 Dado que algunas de las entidades y actividades en la sombra pueden someterse o no a reglamentación en función del país, es especialmente importante garantizar la igualdad de condiciones de competencia entre los países y entre el sector bancario y las entidades del sistema bancario en la sombra mediante mecanismos adecuados para evitar un arbitraje reglamentario que provocaría una distorsión de los incentivos derivados de la reglamentación.

4.5 El CESE destaca en particular que en el análisis de datos se impone la necesidad de que las autoridades de reglamentación adopten un planteamiento global común, con marcos de referencia comunes y normas sectoriales abiertas, a fin de posibilitar el intercambio rápido de datos y la actuación eficaz y oportuna para prevenir el riesgo sistémico y proteger la estabilidad financiera.

4.6 El CESE considera que el tamaño y la tasa de crecimiento del sistema bancario en la sombra constituyen un factor importante de riesgo sistémico y recuerda que, según datos del Consejo de Estabilidad Financiera (2012) <sup>(21)</sup>, este alcanzó 67 000 millones de dólares en 2011 (frente a 26 000 millones en 2002) y equivale al 111 % del PIB acumulado de los países examinados por el FSB.

4.7 El CESE considera asimismo que sería conveniente adoptar un enfoque analítico centrado en las actividades, y no en las entidades, del sector bancario en la sombra, porque la supervisión y el control de dichas actividades representan un reto esencial para el éxito de las medidas adoptadas.

4.8 El CESE considera que este problema de las dimensiones y las prácticas nocivas no concierne solo al sistema bancario en la sombra. Ha quedado demostrado que el modelo bancario sobredimensionado, combinado con la falta de transparencia, conlleva un riesgo de desestabilización de la economía cuya consecuencia es transferir al conjunto de la sociedad los costes del rescate de instituciones que son «demasiado grandes o demasiado interconectadas como para dejar que se hundan».

4.9 El CESE subraya que el aumento de la competitividad y la estabilidad del sector financiero europeo requiere que, además de la reforma del sistema bancario en la sombra, se aborde la cuestión de los bancos cuyas dimensiones imposibilitan su fracaso, mediante el aumento de la transparencia, la racionalización de la escala de actividad de los grandes conglomerados y la reducción de las interdependencias dentro de los grupos.

4.10 Por lo tanto, junto con las medidas de supervisión, el CESE considera necesario abordar de manera efectiva toda desviación del sector financiero en su conjunto, así como las reformas estructurales, e insta a la Comisión a que acelere los procedimientos para establecer un mecanismo único de resolución teniendo en cuenta las recomendaciones del informe Liikanen y el reciente informe de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo sobre la reforma del sector bancario de la UE <sup>(22)</sup>.

4.11 Dado que la naturaleza difusa, multifacética y adaptable del sistema bancario en la sombra hace compleja y difícil una supervisión eficaz, el CESE insta a la Comisión a que clarifique oportunamente si las autoridades de supervisión nacionales y europeas competentes cuentan con las competencias requeridas y los suficientes recursos y herramientas de control, incluido el mecanismo único de supervisión (MUS).

4.12 El CESE considera que, para tener éxito, la supervisión debe ir acompañada de mecanismos de sanción eficaces, disuasorios y proporcionados, así como de la publicación de los niveles de las sanciones y la información sobre quienes incumplen las normas, y pone de relieve el problema del incumplimiento de la normativa europea por parte de las personas físicas o jurídicas de terceros países.

4.13 El CESE subraya la necesidad de ofrecer a los consumidores de productos financieros una protección contra las prácticas desleales, contra los productos o servicios engañosos o sin solvencia, así como contra las cláusulas abusivas en los contratos, y recuerda su propuesta de creación de una Agencia Europea de Protección de los Consumidores de Servicios Financieros destinada a reforzar la protección de los consumidores, la transparencia y una gestión más eficaz de las reclamaciones.

4.14 Los sitios web accesibles y otras herramientas modernas de información pueden ofrecer a los consumidores la posibilidad de comparar y seleccionar los productos y servicios, contribuyendo así a la competencia y la autorregulación del mercado financiero.

<sup>(21)</sup> Consejo de Estabilidad Financiera, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2012* (FSB, 2012).

<sup>(22)</sup> 2013/2021 (INI).

4.15 El CESE insta a la Comisión a que acelere la realización de los estudios de impacto necesarios para finalizar las nuevas normas de liquidez y a que lleve a cabo un estudio de rentabilidad sobre la pertinencia y la proporcionalidad de los numerosos actos legislativos que se han adoptado desde el inicio de la crisis financiera, con el fin de hacer una evaluación acumulativa del impacto de la legislación sobre los mercados de productos financieros de la UE.

4.16 Asimismo, el CESE señala la necesidad de reforzar este esfuerzo normativo por medio de una competencia e investigación científica avanzadas para la recopilación y el intercambio de datos y, de manera más general, para garantizar un mejor seguimiento de la evolución dinámica de las actividades en la sombra y determinar qué aspectos son beneficiosos para la economía real y cuáles pueden exacerbar situaciones de vulnerabilidad y nuevas fuentes de riesgo sistémico.

Bruselas, 10 de diciembre de 2013.

*El Presidente*  
*del Comité Económico y Social Europeo*  
Henri MALOSSE

---