



Documento de trabajo

SEMINARIO PERMANENTE DE CIENCIAS SOCIALES

REGULACIÓN BANCARIA: VALORACIÓN DE LOS FUNDAMENTOS DE SU REFORMA

María Lidón Lara Ortiz

SPCS Documento de trabajo 2015/15

<http://www.uclm.es/CU/csociales/DocumentosTrabajo>

© de los textos: sus autores.

© de la edición: Facultad de Ciencias Sociales de Cuenca.

Autores:

María del Lidón Lara Ortiz

mlara@uji.es

Edita:

Facultad de Ciencias Sociales de Cuenca

Seminario Permanente de Ciencias Sociales

Codirectora: Pilar Domínguez Martínez

Codirectora: Silvia Valmaña Ochaita

Secretaria: María Cordente Rodríguez

Secretaria: Nuria Legazpe Moraleja

Avda. de los Alfares, 44

16.071-CUENCA

Teléfono (+34) 902 204 100

Fax (+34) 902 204 130

<http://www.uclm.es/cu/csociales/documentosTrabajo.asp>

I.S.S.N.: 1887-3464 (ed. CD-ROM) 1988-1118 (ed. en línea)

D.L.: CU-532-2005

Impreso en España – Printed in Spain.

REGULACIÓN BANCARIA: VALORACIÓN DE LOS FUNDAMENTOS DE SU REFORMA

María Lidón Lara-Ortiz¹

Profesora Asociada de Derecho Administrativo, Universitat Jaume I

RESUMEN

La reforma de la regulación bancaria ha generado una extensa producción normativa en los últimos años, pero todavía hoy es un proceso inacabado, pues requiere la incorporación de modificaciones que actualmente se están proyectando. La misma ha supuesto el incremento de las facultades de supervisión del Banco de España como regulador de la actividad bancaria, y su incorporación al sistema de supervisión única de la Unión Bancaria, compartiendo competencias con el Banco Central Europeo, conforme a lo previsto en la regulación del Mecanismo Único de Supervisión. La reforma también ha conllevado la expansión objetiva del ámbito de control de los supervisores. Este incremento del control sobre la actividad bancaria tiene su origen en las deficiencias de supervisión apreciadas a raíz de la crisis económica iniciada en el año 2007 y que está muy vinculada con la crisis del sector bancario. Como consecuencia, el replanteamiento de la supervisión bancaria debe ser valorado desde la perspectiva del fundamento de esta actividad pública de control, puesto que sólo de este modo se puede analizar el acierto de las reformas implementadas hasta ahora.

En este trabajo se pretende analizar si, además, es necesario valorar más criterios que sirvan de fundamento para la incorporación de otras medidas a la reforma de esta actividad de control, que conlleven mayor estabilidad para el sector del crédito.

Palabras clave: Supervisión financiera, regulación bancaria, fundamentos, actividad pública de control.

Indicadores JEL: K20 y K23.

¹ mlara@uji.es

ABSTRACT

Reform on the financial regulation has led an extensive normative production in the last years, but by now is a non-finished process, because it needs the incorporation of the legal framework currently projected. This reform has brought the increase of the supervision powers of the Bank of Spain as the regulator of the banking activity and it has been incorporated to the single supervisory system of the Banking Union, sharing functions and powers with the European Central Bank, as it is provided in the Single Supervisory Mechanism. Reform has led too, to the expansion of the objective scope of the control activity of the regulators. This increase of the objective scope of control arises from the faults and weakness of the supervision activity that had been highlighted as a result of the 2007 crisis, and very bounded with the crisis of the banking sector. As a consequence, rethinking the banking regulation, from a point of view of the supervision activity foundations, is a must, because only by doing that, we will be able to analyse the success of the reforms implemented so far.

This paper is to analyse if, in addition, it is necessary to use more criteria as a basis for the incorporation of further reform measures to control this activity, with the aim of achieve greater stability for the credit sector.

Keywords: Financial supervision, banking regulation, foundations, control public activity.

JEL codes: K20 y K23.

1. LA ACTIVIDAD PÚBLICA DE SUPERVISIÓN FINANCIERA

1.1. Concepto y extensión en relación con su fundamento

La actividad pública de supervisión financiera es aquella por la que se desarrolla la función pública de control de ciertos aspectos de la actividad financiera, aspectos que se consideran de relevancia para los intereses generales. La limitación de su extensión a ciertos aspectos de la actividad, es consecuencia de la necesidad de permitir un margen de actuación a los operadores del mercado para que puedan llevar a cabo su actividad económica en un marco de libre comercio, conjugando así el principio de economía de mercado –recogido en el artículo 38 Constitución española, en adelante CE-, con el rol del Estado como garante de un *statu quo* donde ese libre mercado se pueda desarrollar con eficacia en términos económicos, y al mismo tiempo exista un margen en el que el Estado controle, en lo esencial, su funcionamiento, pues la Constitución también atribuye a los poderes públicos la promoción de las condiciones favorables para el progreso social y económico en el marco de una política de estabilidad económica – artículo 40 CE-.

Se trata de una actividad pública de control de riesgos², precisamente de los riesgos asumidos en el ejercicio de esa actividad por los operadores, y que se extienden al riesgo de la desatención de pagos por parte de las entidades que operan en la materia, riesgo de pérdidas bancarias, y riesgo para la estabilidad de la economía en su conjunto³.

Supone el ejercicio de poderes públicos de policía, considerándose que la policía del crédito está establecida para terciar entre los intereses que confluyen⁴ (públicos y privados), y diferenciándose por la doctrina científica un concepto amplio y otro

² Como actividad de control de riesgos se contempla por la mayoría de autores. En este sentido, entre otros muchos, GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J. (2013), “Fundamentos y características de la regulación bancaria”, en MUÑOZ MACHADO Y VEGA SERRANO (dirs.), *Derecho de la Regulación Económica (Vol. X, Sistema Bancario)*, pág. 19 y ss., Ed. Iustel, Madrid; Y JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A. (2013), *Regulación bancaria y crisis financiera*, pág. 13, Ed. Atelier (Barcelona); con cita a ESTEVE PARDO, J. (2011), *Lecciones de Derecho Administrativo*, págs. 361 y 362, Ed. Marcial Pons (Madrid); Donde se destaca la existencia de riesgo en la actividad bancaria, considerándolo inherente a la misma, de modo que a los poderes públicos se les atribuye la función de determinación y decisión sobre un riesgo que no se acepta.

³ En relación con los riesgos que afectan a la actividad bancaria vid. ob. cit. GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J. (2013), “Fundamentos y características...”, pág. 24 y ss.

⁴ JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A. (2013), *Regulación bancaria y crisis financiera*, pág. 62, Ed. Atelier (Barcelona).

estricto⁵. De este modo, la acepción amplia del concepto de supervisión financiera se extiende sobre cuatro elementos que son: el establecimiento de un conjunto de normas que rigen el acceso de las entidades bancarias a la actividad que les es propia, la actividad de control de las entidades bancarias realizado por las Administraciones Públicas para verificar que cumplen la normativa anterior y la establecida para continuar en el ejercicio de su actividad, la utilización de potestades coactivas por parte de las Administraciones públicas en los casos de incumplimiento por parte de las entidades, y el ejercicio del poder sancionador en este ámbito. El concepto amplio de supervisión se refiere, por tanto a la ordenación o regulación -en sentido estricto-, la inspección, y la disciplina de las entidades que desarrollan la actividad, como facultades de la actividad pública de intervención de la actividad de los operadores del mercado tendente a garantizar su solvencia y buen funcionamiento en cuanto incide en la estabilidad del conjunto del sistema. También se habla de un concepto amplio de “regulación”, de modo que regulación y supervisión, en este caso, son conceptos coincidentes incluyendo el aspecto normativo de la actividad y el conjunto de instrumentos de intervención pública⁶. Supervisión y regulación son conceptos sinónimos si son utilizados, en ambos casos, en su sentido más amplio. El sentido originario de “regular” es gobernar o dirigir de conformidad con las normas (reglas, por su raíz etimológica), sin embargo, el término se utiliza actualmente, también para referirse al aspecto de control por agencias y otras entidades reguladoras que no son estrictamente entes públicos. La ambigüedad del término “regulación” sobreviene en los sistemas de autorregulación a los que nos referiremos más adelante, porque el término “regla” ya no se identifica con el de norma jurídica en sentido estricto⁷. A pesar de todo, incluso en los casos de autorregulación, o desregulación, existen mínimos normativos que imponen un régimen de supervisión pública en el sentido de actividad pública de control.

⁵ IZQUIERDO CARRASCO, M. (2012), “La supervisión pública sobre las entidades bancarias”, en REBOLLO PUIG, M. (dir.), *La regulación Económica. En especial, la regulación bancaria*, pág. 174-176, Ed. Iustel, Madrid.

⁶ VEGA SERRANO, J.M. (2011), *La regulación bancaria*, pág. 15, Ed. La Ley (Madrid). También la Sentencia de la Audiencia Nacional de 9 de febrero de 2006 hace referencia a las dos facetas del concepto amplio de regulación que engloba tanto la actividad normativa como los poderes públicos de intervención administrativa, y que se extiende incluso a la creación de órganos de vigilancia del sistema. En este sentido más amplio, regulación y supervisión (también entendida en su sentido más amplio), pueden ser utilizados como sinónimos, y en este sentido la expresión regulación viene influida, desde el punto de vista terminológico, por la *regulation-deregulation* anglosajona.

⁷ DOWD K. y HUTCHINSON M., “How Should Financial Markets Be Regulated?”, *Financial Markets, Cato Journal*, Vol.34,Nº 2 (Spring/Summer2014) pág. 354.

En su acepción estricta, la actividad de supervisión quedaría limitada a la inspección y disciplina de las entidades de crédito, como actividad de control de todas las fases de la vida de la empresa financiera, desde el momento de su admisión, hasta su exclusión del mercado, en relación con las que el control recae en gran medida en la comprobación del cumplimiento de las normas prudenciales, como núcleo de la regulación financiera, y en su caso, en la intervención de las mismas en supuestos de crisis⁸.

En general, en este trabajo, salvo las menciones concretas a alguno o algunos de los aspectos concretos que se incluyen en el concepto amplio de supervisión, la referencia a esta actividad, lo será en su sentido más amplio englobando todos ellos.

1.2. El Estado como garante de la estabilidad del mercado financiero y de la protección del consumidor de productos financieros

Ya hemos apuntado antes que los intereses que confluyen en la actividad financiera son públicos y privados, y que la actividad pública de policía financiera, lo que pretende es mantener la estabilidad del sistema equilibrando todos ellos. Hay que tener en cuenta que los intereses privados, no son sólo los de las entidades que operan en el mercado, sino que también lo son los de los inversores y consumidores de productos, pero este interés, que también se protege, siendo de naturaleza privada tiene relevancia pública tanto directa como indirectamente; La primera de ellas deriva del hecho de que los poderes públicos deben proteger a los consumidores y usuarios por mandato constitucional –ex art. 51 CE, en el ordenamiento jurídico español-, y la segunda deriva de que la confianza de los mismos en los mercados es esencial para su funcionamiento, de modo que si no se sienten protegidos, se producen episodios de

⁸ ZUNZUNEGUI F., (2005), *Derecho del Mercado Financiero*, pág. 45, Ed. Marcial Pons (Barcelona).

pánico financiero⁹, que agudizan las situaciones de crisis y este hecho incide en el desarrollo de los mercados, y en la estabilidad económica general.

Por todo lo indicado, también con esta actividad de control, lo que se pretende es proteger los intereses de los inversores y consumidores de productos financieros, y garantizar, el equilibrio y adecuado desarrollo de los mercados y la estabilidad del sistema financiero¹⁰. La consecución de estos objetivos justifica la intervención pública en la regulación de esta actividad, y además, esta intervención pública tiene otras justificaciones, ya que, pretende optimizar el rendimiento de los mercados, reducir su volatilidad, y proteger a quienes no tienen conocimientos técnicos para invertir en productos muy sofisticados¹¹.

En ocasiones, los intereses públicos y los privados pueden entrar en conflicto. La preferencia de uno sobre otro se ha ido perfilando en los últimos años, como consecuencia de las crisis bancarias, y de las crisis de algunos Estados soberanos que rescataron a las entidades en situación económica de bancarrota. Como consecuencia de tales acontecimientos, y de las reformas legislativas subsiguientes, ha quedado patente

⁹ La importancia de reconducir el pánico financiero adoptando medidas de emergencia ha sido tratado en Gynn R.D. (2010), "The financial panic of 2008", en *A survey of current regulatory trends*, nº octubre 2010, págs 25-54, Ed. The International Bar Association's (Task Force on the Financial Crisis), recuperado el 20 de septiembre de 2014 en <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/11/20/the-financial-panic-of-2008-and-financial-regulatory-reform/>. En relación con la importancia que tiene la confianza de los consumidores-inversores para el buen funcionamiento del sistema financiero, y en relación con la Gran Depresión de 1929, se pueden citar las palabras del Presidente de Estados Unidos, Roosevelt en 1933, que trataba de incentivar los depósitos bancarios incrementando la confianza de los depositantes: "*People will again be glad to have their money where it will be safely taken care of and where they can use it conveniently at any time. I can assure you that it is safer to keep your money in a reopened bank than under the mattress*". Citado en BARTH, J.R, CAPRIO, G. Jr., LEVINE, R. (2006), *Rethinking Bank Regulation: till angels govern*, pág. 29, Ed. Cambridge University Press (New York). En la actual crisis ese pánico financiero afectó no sólo a los inversores sino también a los demás operadores del sistema, de modo que la desconfianza entre las mismas entidades financieras agudizó la situación de pánico. Para apreciar el papel del pánico financiero en el proceso de evolución de la actual crisis vid. PINEDA SALIDO L. (2011), "La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional" *Revista Aequitas*, volumen 1, págs. 129-214, Ed. Asociación Veritas (Madrid).

¹⁰ GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J. (2013), "Fundamentos y características de la regulación bancaria", en MUÑOZ MACHADO Y VEGA SERRANO (dirs.), *Derecho de la Regulación Económica (Vol. X, Sistema Bancario)*, pág. 19, Ed. Iustel, Madrid. En un sentido similar, IZQUIERDO CARRASCO, M. (2012), "La supervisión pública sobre las entidades bancarias", en REBOLLO PUIG, M. (dir.), *La regulación Económica. En especial, la regulación bancaria*, pág. 168, Ed. Iustel, Madrid.

¹¹ BARTH, J.R, CAPRIO, G. Jr., LEVINE, R. (2006), *Rethinking Bank Regulation: till angels govern*, pág. 29, Ed. Cambridge University Press (New York). Según los autores: "*In addition to the desire to spur economic development and to ensure systemic stability, some financial sector regulation has been based on the desire to protect consumers of (and investors in) financial services from fraud, manipulation, and other abuses. These interventions also can be justified as maximizing output, reducing volatility, and protecting the unsophisticated*".

que la justificación del mantenimiento de la estabilidad del sistema tiene un fundamento cualificado frente a la faceta de protección del inversor, por tener aquella un carácter más marcado de defensa del interés general. Esto determina que, en caso de entrar en conflicto ambos intereses, se deberá dar preferencia a garantizar la estabilidad del sistema, frente a la protección de los intereses particulares de los inversores. Aunque más adelante se profundizará en esta cuestión, por ahora, debemos destacar que la regulación financiera tiende a garantizar esta preferencia de protección del interés general frente al particular, pero al margen de su posible conflicto con los intereses generales, también se refuerza, con las últimas reformas, la protección de los intereses particulares de los consumidores de productos financieros y de crédito. En base a la idea de que la función de garantizar la estabilidad del sistema es la principal finalidad de las normas de regulación de la actividad financiera y de su supervisión, que es un criterio seguido a nivel internacional¹², se ha llegado a afirmar, como antes señalábamos, que la protección del consumidor-depositante-inversor es una protección indirecta, ya que la finalidad última de estas normas es el correcto funcionamiento del mercado y no la protección de los consumidores¹³. La STJUE de 12 de octubre de 2004 en el asunto C-222/02 hace referencia a la prioridad que las normas de supervisión financiera tienen en relación con la protección del interés general frente a la protección de los intereses particulares de los depositantes; De la misma se desprende esta idea de que la protección de los consumidores, depositantes o inversores, es indirecta, siendo la misión principal de la actividad de supervisión financiera, la protección de los intereses generales¹⁴. En nuestra opinión, la protección de los consumidores es directa e indirecta, pues no se puede olvidar que la protección de los mismos *per se*, deriva de un mandato constitucional, en el caso de España, del artículo 51 CE, y además, es un valor protegido

¹² Vid. Informe del Banco de Pagos Internacionales de diciembre de 2011 para consulta sobre reforma de los *Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz*, recuperado el 21 de agosto de 2014 en http://www.bis.org/publ/bcbs213_es.pdf. En este Informe se establece que “*El primer Principio Básico establece la promoción de la seguridad y la solvencia del sistema bancario como el objetivo principal de la supervisión bancaria. En cada jurisdicción podrán atribuirse otras competencias al supervisor bancario siempre y cuando no entren en conflicto con este objetivo principal*”.

¹³ ZUNZUNEGUI F., (2005), *Derecho del Mercado Financiero*, pág. 31, Ed. Marcial Pons (Barcelona).

¹⁴ La misma STJUE de 12 de octubre de 2004 (asunto C-222/02), en su número 44, recoge: “...*al igual que en el Derecho alemán, se excluye en otros Estados miembros que una supervisión deficiente pueda generar la responsabilidad, para con los particulares, de las autoridades nacionales de supervisión de las entidades de crédito. Se ha alegado que esta normativa se basa en consideraciones relacionadas con la complejidad de la supervisión bancaria, que obliga a las autoridades a proteger una pluralidad de intereses, entre los que destaca el de garantizar la estabilidad del sistema financiero*”.

también en el marco de la Unión Europea¹⁵. Por este motivo, no puede descuidarse la protección de los consumidores-inversores; Pero, con más razón debe promoverse su protección, precisamente, basándonos en la idea de que la desconfianza de los mismos en el saneamiento de los mercados produce un ambiente de recesión que afecta, asimismo, el desarrollo de este sector económico incidiendo nuevamente en los intereses generales que, con la actividad de supervisión financiera se pretenden proteger¹⁶. Es más, no puede tampoco desconocerse que, un sistema bancario saneado redundaría en la mejora del estado del bienestar, siendo este objetivo, también una finalidad de interés público¹⁷. Mantener un sistema saneado es lo que pretende la regulación financiera, pero ya de entrada, esta es una empresa utópica en términos absolutos, ya que las crisis económicas son cíclicas¹⁸ y con ello se resienten diversos sectores de la economía, no siendo ajeno a esto el sistema financiero. El papel de la supervisión pública en este ámbito, lo que debe pretender, ya que no podrá evitar futuras crisis económicas, es evitar que estas sean sistémicas. El problema de la crisis actual es que los fallos regulatorios del sistema anterior han favorecido el carácter sistémico de la misma, y han quedado vinculadas con la bancarrota de las entidades rescatadas, las

¹⁵ La Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo de 21 de abril de 2004 dispensaba cierta protección en este sentido, pretendiendo alcanzar el grado de armonización necesario para ofrecer a los inversores un alto nivel de protección. Actualmente existe una propuesta de reforma de la misma.

¹⁶ No en vano, ambas finalidades se ponen en relación y sirven de fundamento de la labor interventora en esta materia tal y como se recoge en el preámbulo de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, que expresamente declara “...*corresponde al ordenamiento jurídico articular, con una profundidad interventora mayor que las empleadas en otras áreas de actividad económica, la regulación necesaria para la mejor prevención y gestión de los riesgos financieros y, al tiempo, el fomento de las más favorables condiciones de financiación de la economía. Se puede decir que el fundamento último de toda la legislación financiera consiste en la necesidad de garantizar la estabilidad y el eficiente funcionamiento de los mercados financieros con el fin de proteger a los agentes implicados, en especial a los clientes e inversores, y, en última instancia, proporcionar a las economías las condiciones de financiación, óptimas pero prudentes, para impulsar su prosperidad en el largo plazo*”.

¹⁷ BARTH, J.R, CAPRIO, G. Jr., y LEVINE, R. (2006), *Rethinking Bank Regulation: till angels govern*, pág. 21, Ed. Cambridge University Press (New York). Y, también, ASLANBEIGUI, N. “Transaction introduction” (2009), en PIGOU, A.C., *The economics of welfare*, pág. liv-lviii, Ed. Transaction Publishers Rutgers – The State University of New Jersey (New Jersey).

¹⁸ La Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, en su Preámbulo (vid. nº I), considera peligros o riesgos de la actividad de crédito para justificar la necesidad de regulación de la materia los siguientes: “*La propia tendencia cíclica de las economías, el natural apetito de las empresas financieras por modelos de negocio que priorizan la optimización de beneficios a corto plazo, la impredecible evolución de la innovación financiera y la creciente y mundial interdependencia entre entidades y mercados financieros, pueden conducir a estas instituciones y al conjunto de las economías a situaciones de dificultad, con graves consecuencias sobre el funcionamiento global del sistema económico*”.

economías nacionales en un buen número de países. Esto es, precisamente lo que se debe evitar.

Con las últimas reformas se ha ampliado la extensión del objeto de control público desde el punto de vista prudencial, esto es, en lo esencial, ampliando el núcleo de control de la supervisión entendida en sentido estricto; Pero también se han establecido límites para los posibles futuros rescates de entidades de crédito con problemas financieros. Esto último, de entrada, siendo beneficioso para el funcionamiento del sistema, porque puede servir de freno a la especulación, juega en perjuicio de la protección de los consumidores-inversores, en los que se puede generar un sentimiento de desconfianza hacia el sistema¹⁹, puesto que, en caso de que fallasen los controles prudenciales, y tuviera lugar la intervención y resolución de una entidad financiera, aquellos perderían sus ahorros e inversiones. Es aquí, donde cobran especial relevancia otros mecanismos que refuercen la confianza de los mismos en el sistema como son los Fondos de Garantía de Depósito²⁰, no siendo este el único mecanismo aplicable para conseguir tal finalidad, pues se pueden acudir a otros medios para capitalizar fondos²¹ privados o públicos que garanticen las inversiones, y que puedan servir para atender pagos que se encuentren en riesgo por la insolvencia o iliquidez del operador del mercado financiero, como los contratos de seguro privados con ciertas características y también con ciertas limitaciones, o la creación de fondos especiales con la imposición de tasas de transacción financiera, cuestión esta última, que ha comenzado a debatirse en el marco de la Unión Europea en los últimos años.

¹⁹ Sobre la importancia de la confianza de los consumidores-inversores en la estabilidad del sistema, vid. ZUNZUNEGUI F., (2005), *Derecho del Mercado Financiero*, pág. 38, Ed. Marcial Pons (Barcelona); Y ver también: “Customer Due Diligence for Banks”, Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2001, disponible en <http://www.bis.org/publ/bcbs85.htm>, última consulta 10 de noviembre de 2014.

²⁰ JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A. (2013), *Regulación bancaria y crisis financiera*, pág. 70 y ss., Ed. Atelier (Barcelona). La confianza de los consumidores-inversores es esencial para el buen funcionamiento de los sistemas financieros, de ahí que una de las instituciones más relevantes en la materia de supervisión financiera sean los Fondos de Garantía de Depósitos. El autor destaca la importancia de dichos fondos como mecanismo necesario para conseguir la confianza del consumidor, que, como parte más débil en la relación, debe recibir la protección de los poderes públicos.

²¹ Vid. MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S., (1991), ob. cit. “Sistema bancario...”, pág. 139, donde se destaca la importancia de la capitalización del Fondo de Garantía de Depósitos, y se hace referencia a la financiación del mismo por varias vías: la pública, mediante aportaciones del banco de España, la privada, mediante la aportación de mismas entidades de crédito, y la autofinanciación resultante de la gestión y administración de sus propios activos.

1.3. Antecedentes: Evolución de la actividad pública de supervisión durante el siglo XX y hasta nuestros días

Durante el siglo XX, se produjo un mayor desarrollo de la actividad intervencionista del Estado en la economía, y específicamente en la regulación y supervisión de la actividad de crédito, actividad pública que se ha ido desarrollando dentro del área del Derecho Público económico como límite al *laissez faire*²² que caracterizó las etapas anteriores, cambiando el papel del sector público en la actividad económica. Durante el siglo XX, acontecimientos históricos como la crisis económica de 1929 y la necesidad de reparar las consecuencias de la Segunda Guerra Mundial, propiciaron un mayor intervencionismo estatal a nivel mundial, pero actuando cada Estado de forma individual sobre sus propias economías, y existiendo, a pesar de las tendencias generales, mayor o menor grado de intervención según países. Hasta entonces, el desarrollo de la actividad se había dejado, en gran medida, en manos de los operadores del mercado, como consecuencia del liberalismo económico imperante. La evolución del liberalismo al intervencionismo económico generó cambios en la

²² El llamado *laissez faire* es la idea que concentra el pensamiento de los economistas clásicos y de las corrientes posteriores que se inspiraron en sus teorías para defensa del librecambio y de la mínima intervención pública en la regulación económica, pues las fuerzas del mercado se equilibran por sí mismas, y se construye a partir de la obra de Adam Smith, *La riqueza de las naciones* (1776). Así se recoge en numerosos estudios posteriores, entre ellos destacamos, LANDREZ y COLLANDER (2006), *Historia del pensamiento económico*, Ed. McGraw-Hill (Madrid), pág. 103; Y FUENTES QUINTANA (dir.) *Una introducción al pensamiento económico*, Ed. Galaxia Gutenberg – Círculo de lectores, Barcelona. Una traducción al español de la obra de Smith, respecto de la que se ha indicado que las ideas de Smith aparecen matizadas y adaptadas a las circunstancias de la época en nuestro país (vid. pág. 133 y ss de FUENTES QUINTANA (dir.), ob. cit., *Una Introducción...*), es ALONSO ORTIZ J. (1792), *Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Ed. Viuda e Hijos de Santander (Valladolid), consultado el 15 de octubre de 2014 en:

http://www.mineco.gob.es/stfls/mineco/ministerio/ficheros/libreria/La_Riqueza_de_las_Naciones.pdf

Ciertamente, de la lectura de la versión traducida se aprecian ideas muy diferentes a un liberalismo económico puro, ya que está presente la intervención pública en la regulación económica como algo necesario, e incluso ventajoso en algunas actividades. Por ejemplo, se hace referencia a la reducción de los desequilibrios de los mercados por la regulación pública (pág. 203), la incidencia de la regulación pública en los mercados no altera la posición de cada operador en el mercado porque afecta a todos por igual, solo marca la dirección general del mercado (pág. 249), el monopolio es el mayor enemigo de la negociación justa, y nunca se debe permitir (pág. 256), cuando el gobierno dispone un reglamento de comercio o policía nunca podrá incurrir en error porque tiende a la defensa del interés general (pág. 440), la regulación pública de la actividad económica pretende el beneficio del interés público. En relación con la actividad de banca se refiere a la incidencia de su regulación en el mercado de crédito. Vid. pág. 146: recoge la máxima de que donde sea que el uso de capital pueda rendir mayores utilidades, más alto será el tipo de interés; pág. 151: dice que en esa época en Francia la cuota de interés no se había regulado en ningún momento, y por eso algunos comerciantes preferían comerciar en él a hacerlo en otros países más regulados a pesar de que estos eran más ricos; pág. 163 a 165, hace referencia expresa a la regulación de los tipos de interés (usura); pág. 181, valora los riesgos de la actividad de banca y seguros; pág. 188: deja constancia de que las quiebras son más frecuentes en los tráficos más arriesgados (dentro de estos se refiere a la actividad de crédito, además de, por supuesto, al comercio marítimo).

estructura administrativa de los poderes públicos, y en su ámbito competencial, el cual vieron aumentado; Más aún, se generó un Derecho Público económico, del que es pieza clave y fundamento, la atribución constitucional a los poderes públicos de la responsabilidad de mantener la estabilidad económica –en nuestro ordenamiento, resulta de la aplicación combinada de los artículos 40 en relación con 38, 128, 131 y 149.1.11º, todos ellos de la CE-²³. Como parte de ese Derecho Público económico²⁴, la regulación y supervisión bancaria, dentro de la regulación financiera, ha encontrado su fundamento desde entonces, en la necesidad de controlar una actividad privada como garantía de su buen funcionamiento, ya que este es beneficioso para la economía general²⁵, y por tanto para la sociedad. Esta actividad pública, desde sus orígenes, pretende controlar los grandes riesgos inherentes a la actividad tanto para los consumidores de productos de este mercado, como para el sistema económico general²⁶.

Los acontecimientos económicos mundiales de los años 30 y 40 propiciaron el desarrollo del intervencionismo público en las economías nacionales y tras años de creciente desarrollo económico, sobrevino una crisis en los años 70, que es seguida, durante los años 80 de una etapa de liberalización ascendente, y que en Estados Unidos supuso, la liberalización absoluta de la actividad bancaria, con aceptación imprudente de la desregulación del sector, especialmente implicando la desregulación de los tipos de interés de los bancos comerciales²⁷, y la asunción en la actividad bancaria de grandes riesgos para la solvencia de las entidades²⁸. La misma evolución es seguida

²³ FRANCH I SAGUER, M., (1992), *Intervención administrativa sobre bancos y cajas de ahorros*, pág. 31 y ss., Ed. Civitas (Madrid).

²⁴ El Tribunal Constitucional declaró que el primer apartado del artículo 40 de la CE es expresión de la "Constitución económica" en SSTC de 16 de noviembre de 1981 y 28 de enero de 1982.

²⁵ También el Tribunal Constitucional ha destacado que los principios que orientan esa política han de dirigirse a conseguir en un marco de estabilidad económica, las condiciones favorables para el progreso social y económico, así STC 64/1990. De todo ello se desprende que el progreso económico requiere o presupone su desarrollo en un marco de estabilidad.

²⁶ GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J. (2013), ob. cit. "Fundamentos y características de la regulación..." , pág. 20.

²⁷ GALBRAITH, J. K. (traducción de 1992, de ÁLVAREZ FLOREZ J.M.), *La cultura de la satisfacción*, pág. 78-79, Ed. Ariel (Barcelona).

²⁸ GALBRAITH, J. K. (traducción de 1992, de ÁLVAREZ FLOREZ J.M.), *La cultura de la satisfacción*, pág. 76-77, Ed. Ariel (Barcelona). Indica el autor que en Estados Unidos durante los años 80 y dada la liberalización del sector se concedieron préstamos de grandes sumas sin demasiada garantía en la solvencia del prestatario cuando las sumas eran especialmente elevadas, estando más controlados incluso los prestatarios de pequeñas sumas: "los préstamos fueron en este caso cuantiosos y potencialmente peligrosos", añadiendo el autor que, este planteamiento tuvo graves consecuencias para el sistema: "El sistema de libre empresa asume plenamente el derecho a causarse a sí mismo daños ilimitados".

también en la mayoría de países occidentales. En España, la liberalización bancaria que tiene lugar en este ambiente general, queda representada por la reforma Fuentes-Quintana, a través del Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, para la regulación de los órganos de Gobierno y de las funciones de las Cajas de Ahorros, a partir de cuya entrada en vigor se equiparó la actividad de las Cajas de Ahorros a la de los Bancos²⁹.

La tendencia a la desregulación de los años 80, manifestada en el sector bancario en Estados Unidos, ya se mostró entonces, como una iniciativa pública costosa y arriesgada, que supuso el hundimiento de las cajas de ahorro, incluyendo escándalos que implicaban actividades delictivas (malversación, prevaricación y otros delitos de la misma naturaleza), y que requirió de la posterior intervención pública para rescatar a las entidades hundidas³⁰.

Lo que se puede apreciar tanto en España como en otros países es que la intervención pública que, anteriormente, fue ganando terreno a la libre actuación de los operadores de los mercados, no fue lineal, pues siempre estuvo marcada por la situación económica del momento. Es decir, que existiendo una tendencia ascendente desde los inicios del siglo XX (o incluso, finales del siglo XIX) hasta la actualidad en que progresivamente ha generado una mayor regulación financiera, las etapas de avances en este sentido suelen ir aparejadas a etapas de crisis, que se han ido sucediendo por una mejora de los mercados y la consiguiente liberalización de los mismos para permitir su desarrollo, y cuando nuevamente hay tensiones de las que surgen otras crisis, se vuelve a una mayor regulación e intervención pública. Podemos afirmar, por tanto, que la intervención pública en la actividad financiera y dentro de esta, de la bancaria, es una respuesta a la situación de mayor o menor estabilidad de los mercados.

²⁹ El artículo 20 del Real Decreto 2290/1977, de 27 de agosto, para la regulación de los órganos de Gobierno y de las funciones de las Cajas de Ahorros, disponía “*A partir de la entrada en vigor de la presente disposición las Cajas de Ahorros podrán realizar las mismas operaciones que las autorizadas a la Banca privada, sin otras limitaciones que las vigentes para esta última en el marco de la Ley dos/mil novecientos sesenta y dos, de catorce de abril, sobre bases de ordenación del crédito y de la Banca*”. La versión original de la norma se puede consultar actualmente en la web de la Confederación Española de Cajas de Ahorros:

<http://hidra5.ceca.es/2000/normafin/normafin.nsf/5165c9c6c965eca1c125658700304ada/331628258d488f05c125686c004617cc?OpenDocument>

³⁰ GALBRAITH, J. K. (traducción de 1992, de ÁLVAREZ FLOREZ J.M.), *La cultura de la satisfacción*, pág. 78-79, Ed. Ariel (Barcelona).

En el momento actual estamos en una situación de crisis, y esto ha generado un desarrollo tanto normativo, como institucional y de mecanismos de intervención, que podrían calificarse como una reforma estructural del sistema para superar las debilidades de los mercados manifestadas en los primeros años del siglo XXI, y que es de gran envergadura porque se pretenden solucionar problemas de regulación financiera de carácter sistémico manifestados a nivel mundial. Sin embargo, no se puede olvidar que contemplando con una perspectiva más amplia la regulación de los mercados, una mayor intervención pública siempre ha sucedido a etapas de crisis económica (con la excepción de la crisis de los años 70)³¹, y se alterna con etapas de liberalización económica que acompañan a situaciones de bonanza, siendo este un proceso que ha continuado hasta nuestros días a través de crisis y tiempos de expansión económica³². Siendo esto así, las grandes cuestiones que nos deberíamos plantear en consecuencia son: ¿Las novedades introducidas en la actual reforma de la supervisión pública del sistema son definitivas y estables?, ¿O son sólo una respuesta a la presente crisis?, ¿Cabe esperar que cuando la situación económica mejore, el sector bancario se liberalice de nuevo como ocurrió en los años 80 y siguientes?. Cualquiera que sea la respuesta a las anteriores cuestiones, lo que debemos tener claro es que si queremos bases estables de futuro en lo que se refiere a la actuación pública supervisora, esta no puede ir y venir según las circunstancias económicas del momento, al menos en las cuestiones básicas a controlar; Esa adaptación a las circunstancias de los mercados, sólo se puede admitir en las cuestiones de política económica que permiten incidir mínimamente en la dirección de los mercados, pero no en el ámbito nuclear de control de riesgos, entendido como garantía de la estabilidad del sistema.

Volviendo a la evolución de esta actividad pública, los riesgos a controlar por el Estado interventor a lo largo del siglo XX, han determinado el ámbito de actuación y competencias de los supervisores, hasta llegar a la situación inmediatamente anterior a la crisis actual. En España, la ahora ya derogada Ley de Disciplina e Intervención de

³¹ La respuesta a la crisis de los años 70 tiene una tendencia liberalizadora y de desregulación porque a diferencia de otras crisis en las que el desequilibrio de los mercados venía dada por la reducción de la demanda y una sobreproducción que había que frenar, la crisis de los años 70, fue consecuencia de una reducción de la oferta causada por el incremento de las fuentes energéticas utilizadas en la producción; de ahí que las medidas tendiesen, en esta ocasión, a la liberalización económica, pues se trataba de incentivar la producción y, por consiguiente, aumentar la oferta de los mercados.

³² BELTRÁN FLORES, L. (1999), "La ciencia económica y su introducción en España", en FUENTES QUINTANA (dir.) *Una introducción al pensamiento económico*, pág. 412, Ed. Galaxia Gutenberg – Círculo de lectores, Barcelona.

Entidades de Crédito de 1988 (en adelante, LDIEC), en su Preámbulo, justificaba la necesidad de supervisión de las entidades de crédito, en base a la idea de que “Esas entidades captan recursos financieros entre un público muy amplio, carente en la mayor parte de los casos de los datos y los conocimientos necesarios para proceder a una evaluación propia de la solvencia de aquéllas. La regulación y supervisión públicas aspiran a paliar los efectos de esa carencia, y facilitan la confianza en las entidades, una condición imprescindible para su desarrollo y buen funcionamiento, esencial no sólo para los depositantes de fondos, sino para el conjunto de la economía, dada la posición central que reúnen esas entidades en los mecanismos de pago”. De este modo, la supervisión de la actividad crediticia, ejercida sobre la base de la LDIEC, se extendía a garantizar la solvencia, viabilidad y estabilidad de las entidades de crédito³³, con las finalidades indicadas, dando especial importancia a la generación de confianza en los ahorradores-depositantes, en el saneamiento del sistema.

La LDIEC ha sido derogada por la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito (en adelante, LOSSEC), aunque la nueva ley sigue manteniendo el mismo fundamento de la actividad interventora del Estado en la actividad de crédito que la ley anterior, ya que como recoge el número I de su Preámbulo: “Se puede decir que el fundamento último de toda la legislación financiera consiste en la necesidad de garantizar la estabilidad y el eficiente funcionamiento de los mercados financieros con el fin de proteger a los agentes implicados, en especial a los clientes e inversores, y, en última instancia, proporcionar a las economías las condiciones de financiación, óptimas pero prudentes, para impulsar su prosperidad en el largo plazo”.

2. LA CONFIGURACIÓN DE LA REGULACIÓN FINANCIERA TRAS LAS ÚLTIMAS REFORMAS NORMATIVAS

A pesar de la coincidencia en su fundamento, a la vista del contenido de la nueva LOSSEC de 2014, y de toda la normativa surgida en los últimos años tanto en España como en el marco internacional y de la Unión Europea, se observa un cambio en el

³³ MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S., (1991), “Sistema bancario y crediticio”, en MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S. (dir.), *Derecho Administrativo Económico*, vol. II, pág. 146, Ed. La Ley (Madrid).

concepto de supervisión financiera, con tendencia a su expansión, de modo que, además de pretenderse el mantenimiento de márgenes de solvencia en las entidades de crédito, como uno de los pilares básicos de dicha actividad de supervisión, que además, es coincidente con su ámbito tradicional de actuación, las funciones reguladoras y supervisoras deben ampliarse para que queden dentro del ámbito de actuación del supervisor, agentes y operadores del mercado que, por su actividad, no se incluían en el marco regulador tradicional, pero cuya actividad incide en la estabilidad del sistema³⁴.

El concepto actual de la actividad pública de supervisión financiera tiene una estrecha vinculación con el concepto actual de estabilidad del sistema financiero, que a su vez produce la ampliación del ámbito de actuación de los supervisores. La estabilidad financiera tradicionalmente se ha identificado con el buen funcionamiento de la economía mediante el cumplimiento de sus funciones, como son la canalización de fondos desde los ahorradores a los inversores, la provisión de servicios financieros a la economía en general, la ejecución de pagos, y la distribución del riesgo entre agentes económicos de una forma ordenada y eficiente. Actualmente, la ampliación de su concepto tiende a garantizar un correcto funcionamiento de las instituciones financieras, de los mercados financieros y de las infraestructuras operativas que los soportan, de tal forma que el conjunto del sistema financiero pueda hacer frente a shocks inesperados sin poner en peligro sus funciones³⁵.

La estabilidad financiera y su vinculación con el control del riesgo de mantener la solvencia de las entidades como garantía de un sistema económico saneado, dan lugar a que en la práctica, se hayan elevado los niveles mínimos de solvencia de las entidades de crédito³⁶ y se haya reforzado la supervisión de las mismas. Normativamente esto se

³⁴ ARENILLAS LORENTE, C. (2008), “Preservar la estabilidad financiera: la crisis *subprime* y la supervisión financiera”, pág. 3., recuperado el 11 de agosto de 2014 en: <http://www.carlosarenillas.es/docs/Preservar%20la%20estabilidad%20financiera.pdf>

³⁵ Este concepto de estabilidad financiera ha sido acordada por el Comité de Estabilidad Financiera (CESFI), del que forma parte el Banco de España, la CNMV, la Dirección General del Tesoro y la Dirección General de Seguros, y que preside el Secretario de Estado de Economía. Este Comité fue creado por un acuerdo de cooperación firmado en 2006 entre estas instituciones y su principal objetivo es fomentar la cooperación entre ellas para la prevención y gestión de crisis con efectos potencialmente sistémicos. Vid. VEGARA D. (2006), “Funciones y objetivos del Comité de Estabilidad Financiera”, Revista de Estabilidad Financiera nº 11, noviembre de 2006, Ed. Banco de España (Madrid), pág. 14. Recuperado el 14 de noviembre de 2014 en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/06/Fic/IEFnov06.pdf>

³⁶ La misma LOSSEC recoge los requisitos de solvencia que se recogen en los Acuerdos del Comité de Basilea III, y que a su vez han generado nueva normativa europea en la materia. Básicamente se armoniza

traduce, en nuestro ordenamiento jurídico, en la refundición de la regulación de la disciplina e intervención de las entidades de crédito (antes contenida en la LDIEC) y de la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros, adaptando su contenido a las recientes normas de la Unión Europea, que a su vez siguen las directrices de Basilea III.

Como consecuencia de un mayor control sobre las entidades de crédito, se han ampliado también las competencias del supervisor. El aumento de competencias en materia de supervisión se había introducido en España ya con el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras, y responde, no solo a la finalidad de armonizar la regulación española con la de la Unión Europea, sino también a la necesidad de establecer las bases jurídicas que permitan la integración en la Unión Bancaria, y dentro de esta, más estrictamente, en el Mecanismo Único de Supervisión. Así resulta del Preámbulo de la LOSSEC de 2014, al indicar que “...en tanto que la actividad de las entidades de crédito se circunscribe en un entorno cada vez más integrado, particularmente a nivel europeo, es preciso regular las relaciones del Banco de España con otras autoridades supervisoras y, en particular, con la Autoridad Bancaria Europea. En este contexto conviene subrayar que a partir de la entrada en vigor y completa efectividad del Mecanismo Único de Supervisión en la Unión Europea, el Banco de España debe ejercer sus funciones de supervisión de entidades de crédito en cooperación y sin perjuicio de las competencias que han sido directamente atribuidas al Banco Central Europeo, de conformidad con lo previsto en el Reglamento (UE) nº 1024/2013 del Consejo, de 15 de octubre de 2013, que encomienda al Banco Central Europeo tareas específicas respecto de políticas relacionadas con la supervisión prudencial de las entidades de crédito. El Mecanismo Único de Supervisión desarrolla una función crucial para garantizar una aplicación

con los criterios introducidos por el Reglamento (UE) nº 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) nº 648/2012 y la Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a la supervisión prudencial de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, por la que se modifica la Directiva 2002/87/CE y se derogan las Directivas 2006/48/CE y 2006/49/CE, cuya transposición a nuestro ordenamiento comenzó con el Real Decreto-ley 14/2013, de 29 de noviembre, de medidas urgentes para la adaptación del derecho español a la normativa de la Unión Europea en materia de supervisión y solvencia de entidades financieras.

coherente y eficaz de las políticas de la Unión en materia de supervisión prudencial de las entidades de crédito”³⁷.

De todo lo anterior, se deduce que se trata de un concepto en expansión. Pero con independencia de su extensión y de los cambios en las competencias supervisoras atribuidas a cada supervisor en el nuevo sistema de supervisión única europea, no ha cambiado su fundamento, ya que la importancia de que el sistema financiero, y dentro de este, del bancario, sea estable, radica en la importancia que tiene para la economía general este sector³⁸. Del adecuado cumplimiento de las funciones que corresponden al sistema financiero dependen a su vez otros sectores de la economía nacional, y de ahí la justificación de la intervención pública, justificación que hoy sigue siendo la misma que en sus orígenes, pero que, como se indicará en los capítulos siguientes, se ha evidenciado como mucho más necesaria que en épocas anteriores, siendo esta necesidad una consecuencia de la evolución del funcionamiento de los mercados.

Con la regulación actual, desde el punto de vista material, la supervisión bancaria se extenderá a la solvencia de las entidades, al acceso a la actividad, a la gestión de riesgos, a algunos aspectos de su organización interna, como sus órganos y propietarios, su contabilidad, y sus relaciones con los consumidores e inversores, pretendiendo garantizar ciertos valores como la transparencia.

Mención especial debe recibir el concepto de supervisión prudencial, concepto con el que se debería identificar el núcleo mínimo de la actividad de supervisión y que debería ser coincidente en todos los países; Su carácter esencial deriva de que con él se pretende garantizar la eficacia de la actividad supervisora, y por esto, su carácter debería ser permanente, sin verse afectado por tendencias más o menos liberalizadoras, ya que se ha considerado por el Comité de Basilea que un sistema eficaz de supervisión bancaria es aquel que es capaz de desarrollar, implementar, vigilar y hacer cumplir políticas supervisoras en condiciones económicas y financieras normales y de tensión,

³⁷ Vid, Preámbulo LOSSEC en número II, párrafo 12.

³⁸ MARTIN-RETORTILLO había destacado la obviedad de las razones que justifican la intervención administrativa en esta materia, y que hoy, mantenemos en esta sede que permanecen inalteradas, y al mismo tiempo, se planteaba que la principal problemática de tal intervención radicaba en “*su extensión y alcance, así como la ordenación y el sentido de las medidas que al respecto se establezcan para la protección de los fines que se tratan de salvaguardar*”, cuestión que, actualmente entendemos en evolución y desarrollo. Vid. MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S., (1991), ob. cit. “Sistema bancario...”, pág. 127.

de modo que, los supervisores deben ser capaces de responder ante condiciones externas que puedan afectar negativamente a los bancos o al sistema bancario en su conjunto³⁹, y este sistema de supervisión se debe aplicar igualmente con independencia de la situación de bonanza o crisis de los mercados.

Aunque, hasta ahora nos hemos referido, en general, al ámbito bancario, ámbito que va a ser el objeto central de este estudio, no hay que olvidar que también el sistema financiero está formado por los mercados de inversión (valores) y del sector de los seguros y fondos de pensiones, y que la intervención pública en los mismos obedece a un fundamento semejante⁴⁰. De todos modos, entre la intervención pública de la actividad de crédito en sentido estricto y la regulación del funcionamiento de los demás ámbitos, se aprecian diferencias, así por ejemplo, respecto a los mercados de inversión, han existido siempre diferencias de intensidad basadas en el carácter menos profesionalizado del consumidor de productos bancarios, que demanda una mayor tutela estatal. Esta diferencia en la intensidad de la regulación del ámbito bancario y del de los mercados de inversión ha generado ciertos problemas prácticos de supervisión por la conexión que, en algunos casos, se encuentra en la actividad de los operadores de crédito en los mercados de inversión; Diferencias acentuadas además en Derecho comparado, pues en cada Estado se sigue un criterio de mayor o menor intervención, pero que no elimina la asunción de riesgos indeseados en aquellos operadores de países que, perteneciendo a un Estado que acoge un sistema de mayor regulación, invierten como profesionales en productos financieros de operadores que proceden de Estados en donde se acoge el criterio de la desregulación, como consecuencia de la globalización financiera⁴¹.

³⁹ Vid. Informe del Banco de Pagos Internacionales de diciembre de 2011 para consulta sobre reforma de los *Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz*, pág. 15.

⁴⁰ Vid. RESTOY LOZANO, F. (2011), “La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera”, pág. 36, Ed. Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Madrid. Recuperado el 1 de agosto de 2014 en <http://www.unacc.com/Portals/0/Otras%20Publicaciones/Libros/indice%20el%20nuevo%20mapa.pdf>

El autor, valora que la contribución de los supervisores de los mercados financieros a efectos de servir para la preservación de la estabilidad financiera a través de tres vías: 1. La supervisión de agentes del mercado con una importancia sistémica, 2. El mantenimiento de la confianza de los inversores en el adecuado comportamiento de emisores e intermediarios, y 3. La vigilancia de las reglas, prácticas, o estrategias de los participantes en los mercados, mediante la supervisión de los mecanismos de contención de la volatilidad de las cotizaciones o el control de la actividad los operadores de alta frecuencia.

⁴¹ Aunque la globalización financiera será tratada más adelante, no puede desconocerse que ha potenciado los defectos de supervisión que para muchos han servido de germen de la crisis económica actual. Vid. GARCIA QUERO, F.J. (2010), “Aproximación crítica a la crisis económica mundial:

3. BREVE REFERENCIA AL FUNDAMENTO DE LA REFORMA EN EL DERECHO NORTEAMERICANO

La consideración de los fundamentos de la reforma en otros sistemas puede arrojar cierta luz sobre los defectos subsistentes a pesar de las modificaciones estructurales introducidas en los últimos años en nuestro sistema. Precisamente, fijándonos en la reforma efectuada en Estados Unidos para tratar de resolver los problemas de supervisión allí advertidos, encontramos que existe en ella un trasfondo que no encontramos en la reforma llevada a cabo en el seno de la Unión Europea, ni en la española, y que pretende elevar la protección del consumidor-inversor-depositante de productos financieros.

Como se ha señalado, en nuestro Derecho, la reforma se ha centrado en ampliar el objeto de supervisión, y en organizar las competencias entre supervisores dentro del sistema creado con el Mecanismo Único de Supervisión. Indudablemente, con todo ello se introduce un sistema de supervisión más sólido, pero que aún está por ver, que ajustes requerirá en el futuro, especialmente porque no existen antecedentes de regulación bancaria llevados a cabo desde el Banco Central Europeo, ni tampoco una base jurídica suficiente en términos competenciales⁴². Las reformas europea y española no han adoptado medidas dirigidas de forma directa a que en el nuevo sistema, el consumidor-depositante-inversor obtenga una mejor protección de sus intereses. Como hemos señalado anteriormente, la protección de este incide directa e indirectamente en el control de la estabilidad financiera entendida como interés público, de modo que las medidas de control en la actividad bancaria que tiendan a proteger el interés aparentemente particular de los consumidores-depositantes-inversores, sirve de complemento al control de la misma actividad que se ejerce claramente en defensa de los intereses generales (sobre todo en términos de estabilidad financiera).

Lo más sorprendente de todo es que en la reforma estadounidense, este factor sí se tiene en cuenta, y sorprende por ser un sistema que tradicionalmente ha acogido

Sistema capitalista, política monetaria y globalización financiera” en *Pecvnia (Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de León)*, nº 10-2010, pág. 75-94. Recuperado el 20 de julio de 2014 en <http://revpubli.unileon.es/ojs/index.php/Pecvnia/article/view/640/571>

⁴² La actividad supervisora del BCE se basa en las competencias que, en materia de supervisión prudencial, este podía ejercer, de conformidad con el artículo 127.6 TFUE, y que no contiene una atribución competencial suficiente para ciertas actuaciones de supervisión.

políticas de claro liberalismo económico, donde la intervención estatal para controlar la actividad de los operadores del mercado, especialmente, del mercado financiero, se ha mostrado muy contenida. A pesar de que no faltan opiniones, que consideran que las causas de la crisis son controvertidas⁴³, precisamente son muchas las voces que sitúan el origen de la crisis financiera a nivel internacional en Estados Unidos, en el año 2007, jugando un papel determinante en todo ello los denominados *hedge funds*, siendo estos un tipo de inversión, de gran incidencia en los mercados financieros⁴⁴, que, por no formar parte de la actividad originaria de la banca de crédito, estaban fuera de la necesaria regulación⁴⁵; En Estados Unidos, a raíz de estos hechos, la separación de la actividad de crédito (estrictamente bancaria) y de la de inversión (más típica del sector del mercado de valores), se ha introducido, no sin cierta polémica, en la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act de 5 de enero de 2010, a través de la Volcker Rule que se introdujo posteriormente como enmienda a esta ley⁴⁶. Este fenómeno cuenta con un antecedente en el mismo Derecho norteamericano, puesto que, tras la caída bursátil de 1929, se reguló de forma incipiente esta situación, impidiendo que los bancos pudieran, simultáneamente, recibir depósitos y actuar como aseguradores en la colocación de títulos de deuda⁴⁷; Sin embargo, décadas después, una ley de

⁴³ VEGA SERRANO J.M., ob. cit. *La regulación bancaria...*, p.262

⁴⁴ VARELA PANACHE M. y VARELA PANACHE F. (2008), “La actual crisis financiera y los Hedge funds”, en *Revista de Economía Mundial* nº 18, p.169.

⁴⁵ VIVES, X. (2010), “La crisis financiera y la regulación”, IESE Occasional Papers nº 179-2010, págs. 5 y 6, y 13, Ed. IESE Business School - Universidad de Navarra. Y, GONZÁLEZ MOTA E. y MARQUÉS SEVILLANO J.M., (2010), “Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos”, en *Estabilidad Financiera*, núm. 19, pág. 73, Ed. Banco de España.

<http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/10/Nov/Fic/REF201019.pdf>

⁴⁶ Inicialmente no incorporada a la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act de 2010, esta regla propuesta por Paul Volcker se incorpora tras ser aprobada en diciembre de 2013, para su aplicación a partir de abril de 2014.

Vid. "Regulators Vote to Back Volcker Rule", *Wall Street Journal*, 10 December 2013. Disponible en

<http://online.wsj.com/news/articles/SB10001424052702303560204579249732841592834>

⁴⁷ Mediante la Glass-Steagall Act de 1933 se realizó en EEUU una importante reforma bancaria consecuencia de la crisis económica de 1929, que pretendía controlar la especulación, mediante la total separación de las actividades de banca de depósito y banca de inversión, limitando en consecuencia el tamaño de los bancos estadounidenses. La ley fue muy criticada y derogada finalmente en 1999 por la Gramm-Leach-Bliley Act (GLB), conocida también como la Ley de Modernización de los Servicios Financieros (Financial Services Modernization Act). Tras la crisis de 2007, los expertos economistas y políticos se plantearon la necesidad de volver a instaurar una normativa semejante, introduciéndose en Estados Unidos en el año 2014, y estando en ese momento, en debate su incorporación al Derecho Europeo.

1999⁴⁸ permitió que una misma sociedad “holding” –o grupo de bancos-, poseyese un banco y un *investment bank* –o entidades de inversión-, de modo que las entidades gestoras de los grandes bancos comerciales de Estados Unidos, crearon sus propios *investment banks*⁴⁹, desapareciendo tal separación y trasladándose los riesgos acumulados allí, y potenciados por la innovación financiera⁵⁰ desregulada, a los mercados financieros de otros países, como consecuencia de la interconexión de los mercados y de la globalización⁵¹.

La última crisis mundial ha propiciado importantes cambios regulatorios en Estados Unidos, de hecho, con la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, se cambia de nuevo el rumbo de la regulación bancaria tendente a una mayor liberalización de los mercados que se había iniciado a finales del siglo XX. Por este motivo, es necesario hacer un análisis separado de los principales cambios que la misma introduce, ya que la influencia de Estados Unidos en un sistema financiero globalizado es grande y, al ser este un país de tradición desreguladora, este cambio de tendencia influirá en las medidas que se adopten en otros países⁵².

Realmente, la reforma norteamericana intenta conseguir objetivos que otros países y la propia Unión Europea persiguen con sus reformas normativas de los últimos años, pero en el Derecho norteamericano el cambio es más relevante porque modifica la intervención estatal en la actividad e incluso modifica su estructura organizativa de control. Los principales objetivos que se persiguen son la simplificación de su

⁴⁸ Esta ley fue la Gramm–Leach–Bliley Act (GLB), conocida también como la Ley de Modernización de los Servicios Financieros (Financial Services Modernization Act).

⁴⁹ VARELA PANACHE M. y VARELA PANACHE F. (2008), ob. cit. “La actual crisis...”, p.172.

⁵⁰ ESTRADA D. y GUTIERREZ J. (2009), “*Supervisión y regulación del sistema financiero: modelos, implicaciones y alcances*”, pág. 58, en Perfil de Coyuntura Económica N°. 13, agosto 2009, Universidad de Antioquia.

⁵¹ ZUNZUNEGUI F. (2008), “La regulación jurídica internacional del mercado financiero”, Revista de Derecho del Mercado Financiero, pág. 1, Working Paper 1/2008 (Mayo), recuperado el 30 de mayo de 2014 en <http://rdmf.files.wordpress.com/2008/05/zunzunegui-regulacion-juridica-internacional-mercado-financiero.pdf>

También, ARESTIS, P., (2003) “Financial Globalization and regulation”, pág. 1, Working Paper n° 397, Ed. The Levy Economics Institute of Bard College (New York), Recuperado el 30 de mayo de 2014 de <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp397.pdf>

⁵² Destacando su incidencia en la regulación mundial, se ha afirmado que “*Esta legislación despeja en gran medida la incertidumbre regulatoria que existía en ese país y condicionará, sin duda, el debate internacional en torno a las medidas que se deben adoptar...*”, Vid. GONZÁLEZ MOTA E. y MARQUÉS SEVILLANO J.M. (2010), en “Dodd-Frank Wall Street Reform: un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos”, Revista de Estabilidad Financiera n° 19, pág. 73, Ed. Banco de España.

organización institucional de supervisión lo que conlleva una asignación de competencias más claras a los órganos que asumen la función de control, la adopción de medidas de intervención y resolución de entidades sistémicas, la implantación de mecanismos que permitan que el coste de los rescates bancarios no sea soportado por los contribuyentes, el incremento de la transparencia de la actividad bancaria imponiendo obligaciones y controles a los operadores del mercado con la finalidad de lograr mayor protección de los consumidores-depositantes-inversores, el mayor control de la solvencia de las entidades, y la incorporación de incentivos a largo plazo para evitar la formación de burbujas y actividades especulativas⁵³.

Desde el punto de vista institucional, anteriormente el reparto de competencias entre agencias reguladoras estatales y federales había dado lugar a gran imprecisión desde el punto de vista de la titularidad de competencias supervisoras, sobre todo, porque la innovación financiera estuvo generando nuevos productos que en el sistema anterior no quedaban sujetos al control de ninguna de las agencias reguladoras. Los intereses públicos respecto a los que se crearon riesgos por defectos de supervisión fueron tanto la estabilidad financiera, como la debida protección de los consumidores-depositantes-inversores. En consecuencia, con la nueva ley se crean el Consejo de Estabilidad Financiera y la Agencia de Protección al Consumidor. El Consejo de Estabilidad Financiera (*Financial Stability Oversight Council*, sec. 111-123 de la ley) tiene por finalidad la supervisión de la estabilidad sistémica, y está integrado por los máximos responsables de los otros supervisores con competencias parciales y sectoriales⁵⁴. Además, se delimitan las competencias de los supervisores y se elimina la *Office of Thrift Supervisor* (OTS), que asumía la supervisión y regulación de entidades

⁵³ Así se recoge en la misma ley (en su propio encabezamiento, pág. 1): “*An Act...To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes*” (Una ley para promover la estabilidad financiera de los Estados Unidos mejorando la solvencia y la transparencia del sistema financiero, para terminar con el “demasiado grande para quebrar”, para proteger al contribuyente americano terminando con los rescates, para proteger a los consumidores de los prácticas abusivas de los servicios financieros, y para otros propósitos). Vid. también GONZÁLEZ MOTA E. y MARQUÉS SEVILLANO J.M. (2010), ob. cit. “Dodd-Frank Wall Street Reform...”, pág. 74-75.

⁵⁴ Está formado por: el Secretario de Estado del Tesoro (que asume la presidencia), y los máximos responsables de la *Reserva Federal*, *Office of the Comptroller of the Currency* (OCC), *Bureau of Consumer Financial Protection* (CFP), *Securities and Exchange Commission* (SEC), *Federal Deposit Insurance Corporation* (FDIC), *Commodities Futures Trading Commission* (CFTC), *Federal Housing Finance Agency* (FHFA) *National Credit Union Administration* (NCUA), *Office of Financial Research* (OFR), *Federal Insurance Office* (FIO), *Comisionado Estatal de Seguros*, *Comisionado Estatal de Supervisión Bancaria*, *Comisionado Estatal de Valores*.

mutualistas quedando asumidas sus competencias por algunos de los otros supervisores sectoriales o parciales. La Agencia de Protección al Consumidor (*Investor Advisory Committee*, sec. 911-919) se crea como agencia dentro de la Reserva Federal que ve incrementadas, además, sus funciones supervisoras, pero limitada su discrecionalidad para la concesión de rescates bancarios, que requieren ahora autorización previa del Departamento del Tesoro. A pesar de que la Reserva Federal tiene asumidas algunas de las principales funciones que se asumen por los Bancos Centrales en otros países⁵⁵, este organismo es realmente una entidad privada teóricamente independiente⁵⁶ en la que participan los poderes públicos mediante la designación de los miembros de su Consejo de Gobernadores, ya que estos son designados por el Presidente de los Estados Unidos, y esta designación debe ser confirmada en el Senado⁵⁷. De este modo, el mismo sistema de la Reserva Federal es un ejemplo de supervisor privado con participación pública, es decir, de sistema autorregulado pero con control público incorporado.

Además, una de las finalidades más relevantes de la ley consistente en mejorar la protección del consumidor creando una agencia ejecutiva dependiente de la Reserva Federal, como es el *Investor Advisory Committee*, es de gran importancia. Este hecho es relevante porque cambia el patrón tradicional en materia de supervisión en Estados Unidos, que ya se había recogido en la propuesta contenida en el “Libro Blanco del Tesoro”⁵⁸. Su justificación reside en tratar de conceder mayor protección a los consumidores frente a las prácticas “predatorias” utilizadas con los “clientes con menor

⁵⁵ Además de otras funciones relativas a la política monetaria, desde el punto de vista de supervisión financiera, tiene atribuida la regulación de los grupos de entidades bancarias, grupos de entidades financieras, y los grupos de entidades de ahorros y préstamos (también mutualidades -*Thrift*), y los Bancos con licencia estatal miembros del Sistema de la Reserva Federal. Las demás entidades quedan supervisadas por la OCC - *Office of the Comptroller of the Currency*- si son Bancos con licencia federal o *Thrifts* con licencia federal, por la FDIC - *Federal Deposit Insurance Corporation*- si son Bancos con licencia estatal no miembros del Sistema de la Reserva Federal o *Thrifts* con licencia estatal (que formen parte de la FDIC), por la NCUA - *National Credit Union Administration*- si son Cooperativas de crédito, y por la FHFA -*Federal Housing Finance Agency*- si son Agencias de titulación hipotecaria.

⁵⁶ En diversas ocasiones se ha criticado la falta de independencia, y muy especialmente la influencia de los propios operadores del mercado del crédito. En relación con los defectos de independencia vid. CARGILL T.F. Y O'DRISCOLL G.P. Jr. (2014) “Federal Reserve Independence: Reality or Myth?”, *Cato Journal*, Vol. 33, N°3 (Fall 2013), págs. 417-435, recuperado el 30 de mayo de 2014.

⁵⁷ Así consta en la nota informativa publicada en la página web de la Reserva Federal: “*Who are the members of the Federal Reserve Board, and how are they selected?*” (en http://www.federalreserve.gov/faqs/about_12591.htm)

⁵⁸ Vid. “Financial Regulatory Reform. A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation”, Informe del Departamento del Tesoro de EEUU de 2009, sobre el que se ha desarrollado la reforma. Disponible en http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf

cultura financiera”⁵⁹. Esto es novedoso, y demuestra una toma de consciencia del legislador de que existen intereses públicos y privados en estas actividades, que requieren protección pública directa, lo que nos hace pensar en una aproximación al modelo de supervisión continental, que bien se puede calificar como histórica. Desde el momento en que se reconoce que el interés del consumidor-depositante-inversor es un bien público que debe ser objeto de protección, aunque sea como manifestación de las *public utilities*, se justifica en mayor medida la intervención estatal en la actividad de supervisión financiera en Estados Unidos, y justifica la limitación de la libertad de empresa que allí se utilizaba en mayor medida que en los Estados con tradición latina, como argumento para implantar normas de liberalización económica casi absoluta.

Lo que nos debemos plantear a la vista de ella es si será definitiva, o si regula medidas provisionales adoptadas como consecuencia de los efectos de la crisis; No hay que olvidar que anteriormente se había limitado la actividad de crédito con la Glass-Steagall Act de 1933, y que posteriormente se eliminaron las limitaciones en 1999; Tal vez ahora, la incorporación de una mayor protección del consumidor evite la liberalización excesiva de la actividad. Lo deseable sería que tuviera carácter de permanencia y muy posiblemente esto facilitaría en gran medida, la superación de algunos retos que se aprecian en la situación actual en la regulación de la supervisión financiera, pues sirven de base para unificar los aspectos mínimos de la supervisión a nivel global porque aproximan los sistemas anglosajón y continental, siendo esto esencial desde la óptica de las perspectivas de futuro en la regulación de la actividad de crédito a nivel internacional.

Desde el punto de vista del control de la actividad, con la nueva regulación, se introducen mecanismos para controlar la solvencia de las entidades⁶⁰, y limitar la actividad desarrollada a través de la denominada Volcker Rule, que impone que las

⁵⁹ VEGA SERRANO, J.M. (2013), “La regulación bancaria española”, en MUÑOZ MACHADO Y VEGA SERRANO (dirs.), *Derecho de la Regulación Económica (Vol. X, Sistema Bancario)*, pág. 144, Ed. Iustel, Madrid.

⁶⁰ Se incluye la que se ha denominado “enmienda Collins”, por la cual los requerimientos de capital para las entidades sistémicas no podrán ser menores que los del resto de entidades ni inferiores a los que existían antes de la reforma; En este sentido, se excluyen las acciones preferentes de la definición de la ratio de capital Tier 1. Se impone también la obligación de realizar pruebas de resistencia internas por la entidad y externas por la Reserva Federal (son los llamados *stress tests*, también aplicados por la incidencia de los acuerdos de Basilea III en los países de la Unión Europea que forman parte de la eurozona).

entidades bancarias no pueden realizar operaciones por cuenta propia ni apadrinar *hedge funds* o fondos de capital-riesgo⁶¹.

Por otro lado, aunque relacionadas con la actividad financiera general, no exclusivamente bancaria, se introducen otras reformas como la sujeción de las agencias de calificación crediticia al control de la Securities Exchange Commission (en adelante, SEC), que controlará la metodología de aquellas en la calificación de los riesgos, con intención de evitar la existencia de conflictos de intereses con las entidades auditadas y la escasez de transparencia de los resultados obtenidos mediante la publicación del grado de aciertos en las valoraciones encomendadas⁶².

A pesar de todo, la Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, y el cambio regulatorio que supone, ha recibido ciertas críticas, aunque las mismas deben ser contempladas en el contexto del pensamiento económico liberal norteamericano del que surgen. En concreto, se ha criticado que la desregulación anterior a la crisis y que se ha considerado como uno de los factores que la han propiciado es sólo un mito, siendo la crisis el resultado del funcionamiento de los mercados, de modo que la regulación que se acoge en la nueva norma se ha considerado por algunos excesiva, entendiéndose que existe ahora un sistema sobre-regulado o excesivamente regulado⁶³. De hecho, se ha criticado la extensión de la norma, puesto que se ha pasado de tener una regulación de unas 30 páginas (extensión media de las normas anteriores en la materia), a 848 páginas de extensión⁶⁴; Esta crítica tiene vinculación con otra consistente en poner de relieve que además de su gran extensión, la misma no va destinada a los ciudadanos en general, sino que va dirigida a los poderes públicos que tienen competencias supervisoras para que, en desarrollo de la misma, creen más regulación⁶⁵.

Se ha criticado también, que el propósito de esta norma de eliminar el riesgo moral de la actividad mediante la eliminación del “too big to fail”, no llegará a ser

⁶¹ GONZÁLEZ MOTA E. y MARQUÉS SEVILLANO J.M. (2010), ob. cit. “Dodd-Frank Wall Street Reform...”, pág. 80.

⁶² GONZÁLEZ MOTA E. y MARQUÉS SEVILLANO J.M. (2010), ob. cit. “Dodd-Frank Wall Street Reform...”, pág. 80.

⁶³ ALLISON, J. A. (2014), ob. cit. “Market discipline beats...”, pág. 347.

⁶⁴ DOWD K. y HUTCHINSON M., (2014), ob. cit. “How Should Financial Markets...”, pág. 369.

⁶⁵ DOWD K. y HUTCHINSON M., (2014), ob. cit. “How Should Financial Markets...”, pág. 370.

exitoso, y no eliminará totalmente el riesgo moral, porque se ha considerado que, aunque esta regulación expande la red de seguridad del poder público, no elimina el problema del riesgo moral que no se encuentra confinado en el “too big to fail”⁶⁶.

A pesar de las críticas, la reforma llevada a cabo en el sistema de regulación financiera es bastante compacta y tiene en cuenta tanto los fundamentos que directamente están relacionados con la actividad pública de control del sistema financiero, como es mantener la estabilidad del mismo, y los fundamentos que tienen una conexión no tan directa, como lo es la protección del consumidor-inversor-depositante, pues este es una pieza clave del adecuado funcionamiento del sistema.

4. CONCLUSIONES

La reforma de la regulación financiera en España y la integración del supervisor español en el sistema del Mecanismo Único de Supervisión de la Unión Bancaria, contempla como fundamento la finalidad de que, con esta actividad, se mantenga la estabilidad del sistema en su conjunto, y para ello construye un sistema organizado de supervisión común cuyo eje es el BCE, y que realiza su actividad ostentando competencias compartidas con los supervisores estatales dentro de la eurozona. Con la misma finalidad se incorporan los estándares internacionales de Basilea III para fijar un ámbito de control mucho más extenso que el anterior y que amplía considerablemente el concepto de supervisión prudencial como objeto de regulación.

Desde el punto de vista del control de los niveles de solvencia, y algunas otras cuestiones que, incluso siendo organizativas de los operadores del mercado, inciden en la generación de riesgos de iliquidez o de insolvencia, sí que se puede afirmar que, en general, se están adoptando a nivel internacional (tanto en EEUU, como en UE), los estándares y principios regulatorios que surgen de Basilea III, siendo un elemento esencial, a estos efectos, la configuración del contenido de la supervisión prudencial.

Sin embargo, no se introducen medidas tendentes a proteger los intereses de los consumidores-depositantes-inversores en el sistema, como acción que persigue la

⁶⁶ PLOSSER, C.I., (2013), “Fed Policy: Good Intentions, Risky Consequences”, *Cato Journal*, Vol. 33, Nº3 (Fall 2013), pág. 350, recuperado el 30 de mayo de 2014 en <http://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2013/9/cjv33n3-3.pdf>

misma finalidad indirecta de estabilidad del sistema financiero, pues el consumidor-depositante-inversor que desconfíe del sistema o no se sienta suficientemente protegido, limitará sus operaciones en el mercado y esto puede generar inestabilidades en el funcionamiento del mismo.

La reforma estadounidense incorpora grandes cambios en materia de supervisión financiera y que, en parte, sigue los criterios internacionales acordados en el seno del G-20 y Basilea III, pero va más allá introduciendo medidas de protección especialmente dirigidas a reforzar la posición del consumidor-depositante-inversor en el mercado. El éxito de la reforma estadounidense, a pesar de la gran influencia que el sistema financiero norteamericano tiene en la economía mundial, y dada la globalización de los mercados, requiere un seguimiento semejante a nivel internacional también en lo referente a la protección del consumidor-depositante-inversor. En este sentido, se aprecia que la nueva regulación en EEUU incorpora algunas cuestiones, que siguen discutiéndose en otros países y en la Unión Europea, como por ejemplo, la separación de la actividad de crédito con pequeños ahorradores, y de la inversión en el mercado profesional.

Teniendo en cuenta que hay debilidades en el sistema de supervisión de difícil superación, y que probablemente no se llegarán a controlar totalmente, venir a proteger la posición del consumidor-depositante-inversor, puede ser uno de los medios complementarios que tiendan a conseguir esa finalidad pretendida de mantenimiento de la estabilidad del sistema financiero, ya que los mismos son una pieza clave del sistema, su confianza en el mercado del crédito redundando en la estabilidad de este, y que desde el punto de vista de teoría económica, los mercados se equilibran cuando la contraparte se encuentra en igualdad de condiciones respecto al operador del mercado.

REFERENCIAS

- ALONSO ORTIZ, J. (1792). *Investigación de la naturaleza y causas de la riqueza de las naciones*, Ed. Viuda e Hijos de Santander (Valladolid), consultado el 15 de octubre de 2014 en:
- ARENILLAS LORENTE, C. (2008). “Preservar la estabilidad financiera: la crisis *subprime* y la supervisión financiera”, recuperado el 11 de agosto de 2014 en: <http://www.carlosarenillas.es/docs/Preservar%20la%20estabilidad%20financiera.pdf>
- ARESTIS, P. (2003). “Financial Globalization and regulation”, Working Paper n° 397, Ed. The Levy Economics Institute of Bard College (New York), Recuperado el 30 de mayo de 2014 de <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp397.pdf>
- ASLANBEIGUI, N. (2009). “Transaction introduction”, en PIGOU, A.C., *The economics of welfare*, Ed. Transaction Publishers Rutgers – The State University of New Jersey (New Jersey).
- BARTH, J.R.; CAPRIO, G.Jr. y LEVINE, R. (2006). *Rethinking Bank Regulation: till angels govern*, Ed. Cambridge University Press (New York).
- BELTRÁN FLORES, L. (1999). “La ciencia económica y su introducción en España”, en FUENTES QUINTANA (dir.) *Una introducción al pensamiento económico*, Ed. Galaxia Gutenberg – Círculo de lectores, Barcelona.
- CARGILL, T.F. y O’DRISCOLL, G.P.Jr. (2014). “Federal Reserve Independence: Reality or Myth?”, *Cato Journal*, Vol. 33, N°3 (Fall 2013), recuperado el 30 de mayo de 2014.
- DOWD, K. y HUTCHINSON, M. (2014). “How Should Financial Markets Be Regulated?”, *Financial Markets, Cato Journal*, Vol.34, N° 2 (Spring/Summer).
- ESTEVE PARDO, J. (2011). *Lecciones de Derecho Administrativo*, Ed. Marcial Pons (Madrid).
- ESTRADA, D. y GUTIERREZ, J. (2009). “Supervisión y regulación del sistema financiero: modelos, implicaciones y alcances”, en Perfil de Coyuntura Económica N°. 13, agosto, Universidad de Antioquia.

- FRANCH I SAGUER, M. (1992). *Intervención administrativa sobre bancos y cajas de ahorros*, Ed. Civitas (Madrid).
- FUENTES QUINTANA (dir.) (1999). *Una introducción al pensamiento económico*, Ed. Galaxia Gutenberg – Círculo de lectores, Barcelona.
- GALBRAITH, J.K. (traducción de 1992, de ÁLVAREZ FLOREZ J.M.), *La cultura de la satisfacción*, Ed. Ariel (Barcelona).
- GARCIA QUERO, F.J. (2010). “Aproximación crítica a la crisis económica mundial: Sistema capitalista, política monetaria y globalización financiera” en *Pecvnia (Revista de la Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad de León)*, nº 10-2010. Recuperado el 20 de julio de 2014 en <http://revpubli.unileon.es/ojs/index.php/Pecvnia/article/view/640/571>
- GARCÍA-ANDRADE GÓMEZ, J. (2013). “Fundamentos y características de la regulación bancaria”, en MUÑOZ MACHADO Y VEGA SERRANO (dirs.), *Derecho de la Regulación Económica (Vol. X, Sistema Bancario)*, Ed. Iustel, Madrid.
- GONZÁLEZ MOTA, E. y MARQUÉS SEVILLANO, J.M. (2010). “Dodd-Frank Wall Street Reform: Un cambio profundo en el sistema financiero de Estados Unidos”, en *Estabilidad Financiera*, núm. 19, Ed. Banco de España.
- GUYNN, R.D. (2010). “The financial panic of 2008”, en *A survey of current regulatory trends*, nº octubre 2010, Ed. The International Bar Association’s (Task Force on the Financial Crisis), en <http://blogs.law.harvard.edu/corpgov/2010/11/20/the-financial-panic-of-2008-and-financial-regulatory-reform/>.
- IZQUIERDO CARRASCO, M. (2012). “La supervisión pública sobre las entidades bancarias”, en REBOLLO PUIG, M. (dir.), *La regulación Económica. En especial, la regulación bancaria*, Ed. Iustel, Madrid.
- JIMÉNEZ-BLANCO CARRILLO DE ALBORNOZ, A. (2013). *Regulación bancaria y crisis financiera*, Ed. Atelier (Barcelona).
- LANDREZ y COLLANDER (2006). *Historia del pensamiento económico*, Ed. McGraw-Hill (Madrid)

- MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S. (1991). “Sistema bancario y crediticio”, en MARTIN-RETORTILLO BAQUER, S. (dir.), *Derecho Administrativo Económico*, vol. II, Ed. La Ley (Madrid).
- PINEDA SALIDO, L. (2011). “La crisis financiera de los Estados Unidos y la respuesta regulatoria internacional” *Revista Aequitas*, volumen 1, Ed. Asociación Veritas (Madrid).
- PLOSSER, C.I. (2013),. “Fed Policy: Good Intentions, Risky Consequences”, *Cato Journal*, Vol. 33, N°3 (Fall 2013), recuperado el 30 de mayo de 2014 en <http://object.cato.org/sites/cato.org/files/serials/files/cato-journal/2013/9/cjv33n3-3.pdf>
- RESTOY LOZANO, F. (2011). “La supervisión de los mercados y la estabilidad financiera”, Ed. Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Madrid. Recuperado el 1 de agosto de 2014 en <http://www.unacc.com/Portals/0/Otras%20Publicaciones/Libros/indice%20el%20nuevo%20mapa.pdf>
- VARELA PANACHE, M. y VARELA PANACHE, F. (2008). “La actual crisis financiera y los Hedge funds”, en *Revista de Economía Mundial* n° 18.
- VEGA SERRANO, J.M. (2011). *La regulación bancaria*, Ed. La Ley (Madrid).
- VEGA SERRANO, J.M. (2013). “La regulación bancaria española”, en MUÑOZ MACHADO Y VEGA SERRANO (dirs.), *Derecho de la Regulación Económica (Vol. X, Sistema Bancario)*, Ed. Iustel, Madrid.
- VEGARA, D. (2006). “Funciones y objetivos del Comité de Estabilidad Financiera”, *Revista de Estabilidad Financiera* n° 11, noviembre de 2006, Ed. Banco de España (Madrid). Recuperado el 14 de noviembre de 2014 en: <http://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/06/Fic/IEFnov06.pdf>
- VIVES, X. (2010). “La crisis financiera y la regulación”, IESE Occasional Papers n° 179-2010, Ed. IESE Bussines School - Universidad de Navarra.
- ZUNZUNEGUI, F. (2008). “La regulación jurídica internacional del mercado financiero”, *Revista de Derecho del Mercado Financiero*, Working Paper 1/2008 (Mayo), recuperado el 30 de mayo de 2014

en <http://rdmf.files.wordpress.com/2008/05/zunzunegui-regulacion-juridica-internacional-mercado-financiero.pdf>

ZUNZUNEGUI, F. (2005). *Derecho del Mercado Financiero*, Ed. Marcial Pons (Barcelona).

OTRAS REFERENCIAS

Informe “Financial Regulatory Reform. A New Foundation: Rebuilding Financial Supervision and Regulation”, Informe del Departamento del Tesoro de EEUU de 2009, sobre el que se ha desarrollado la reforma. Disponible en http://www.treasury.gov/initiatives/Documents/FinalReport_web.pdf

Informe del Banco de Pagos Internacionales de diciembre de 2011 para consulta sobre reforma de los *Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz*, recuperado el 21 de agosto de 2014 en http://www.bis.org/publ/bcbs213_es.pdf.

Informe del Banco de Pagos Internacionales de diciembre de 2011 para consulta sobre reforma de los *Principios Básicos para una supervisión bancaria eficaz*.

STJUE de 12 de octubre de 2004 (asunto C-222/02).