

II. EL ESCENARIO DE ACTUACIÓN
DE LAS CAJAS DE AHORROS ESPAÑOLAS

II.1.- CONSIDERACIONES PREVIAS

La incorporación de España en la Comunidad Económica Europea en 1986 y posteriormente la entrada en vigor del Acta Única Europea en 1993 y de la Unión Europea en 1994, ha tenido importantes consecuencias en el sistema financiero español, situado en el ámbito cambiante del sistema financiero europeo e internacional, aunque hay que señalar que en el caso de España, ya desde los años setenta se empiezan a producir cambios, fundamentalmente de índole liberalizadores, que vienen a modificar la situación del sistema financiero en su conjunto y de las entidades que en él actúan.

De este modo, la reciente evolución del entorno financiero, las innovaciones y los cambios que se vienen produciendo en la actividad bancaria, la ampliación de los mercados, y el aumento de la competencia, vienen obligando a las cajas de ahorros españolas a una adaptación a estas nuevas circunstancias que tan directamente influyen en su actividad.

Naturalmente, no se trata de un fenómeno exclusivo de las cajas de ahorros españolas, también las cajas de ahorros de los demás países comunitarios se han visto en la necesidad de adaptarse a las nuevas circunstancias, en

definitiva al denominado Espacio Financiero Europeo.

Este capítulo está dedicado, por tanto a realizar una breve síntesis del nuevo marco de actuación de estas entidades que tan significativa importancia tienen en el sistema financiero y en la economía española.

II.2.- LAS TENDENCIAS ACTUALES EN LOS MERCADOS FINANCIEROS

En las dos últimas décadas, se vienen produciendo en los mercados financieros importantes cambios que fundamentalmente quedan reflejados en alteraciones de las estructuras económicas, financieras y operativas de las entidades que actúan en ellos.

Las entidades financieras, cada vez con mayor frecuencia y en mayor volumen comercializan los derechos de crédito frente a terceros de manera fraccionada y a plazo variable, naciendo de este modo de una manera continuada nuevos activos financieros, con una considerable incidencia en las nuevas formas de operar en los mercados. Se trata de importantes modificaciones que vienen siendo impulsadas por una legislación cada vez más flexible y más acorde con la filosofía liberalizadora.

Tradicionalmente, en los sistemas financieros han tenido especial protagonismo las entidades de depósito en sus distintas manifestaciones; Bancos, Cajas de Ahorros y Cooperativas de Crédito, con una gran capacidad de captación del ahorro mediante una amplia red de oficinas y con importantes costes de transformación, esto es, de la canalización del ahorro hacia la inversión productiva. Pues

bien, con las nuevas formas que se vislumbran, el concepto de depósito tiende a perder importancia en favor de nuevos activos financieros, y todo ello en el ámbito de unas transformaciones en los sectores financieros, que desde una perspectiva global se podrían caracterizar por las siguientes tendencias¹ que a continuación se desarrollan:

- a) Desregulación
- b) Internacionalización
- c) Desintermediación
- d) Globalización
- e) Aumento de la innovación financiera

a) Desregulación.

El término desregulación se emplea para señalar el proceso de liberalización de los mercados financieros que viene produciéndose desde principios de la pasada década.

Si se examina la evolución de la normativa financiera, y dentro de ella las normas reguladoras del sector bancario, tanto internacional como española, nos damos cuenta que efectivamente se están suprimiendo restricciones

¹ Vid. Guzmán Cuevas. Joaquín, Sistema Monetario y Financiero Internacional, Economía Mundial, Pirámide, Madrid, 1993, pág. 150 y ss.

a su funcionamiento, pero del mismo modo puede observarse que se intensifican paralelamente otras regulaciones y controles, si bien en aspectos diferentes.

Así, puede decirse que nos encontramos ante un proceso en el que confluyen una mayor desregulación en lo referente a la operatoria funcional de las entidades, con unos importantes controles e intervenciones, que en el caso del negocio bancario se manifiesta fundamentalmente, en los aspectos de solvencia y supervisión de las entidades.

El sistema financiero, y en concreto el sector bancario, ejerce una función importantísima en una economía moderna, sus disfunciones, que son más probables en los sistemas muy liberalizados, afectan de forma crucial al buen funcionamiento de los sectores reales de la economía, de ahí que la solvencia y la eficacia de las entidades de crédito, sean consideradas como bienes que deben ser protegidos por las autoridades económicas. Es por ello, y porque un aspecto de primer orden en el negocio bancario es la asunción de riesgos, y a veces por una mala gestión o por circunstancias externas el riesgo tomado puede traducirse en una crisis bancaria, por lo que esta actividad ha sido de las más reguladas, sin olvidarnos de la necesidad de prevenir las concentraciones excesivas que se traduzcan en formas oligopolísticas en perjuicio de la

clientela.

En efecto, la crisis financiera del período de entreguerras indujo un aumento normativo, que en el caso del negocio bancario se tradujo esencialmente en el control de los tipos de interés, y en mayor o menor medida el de las comisiones, el control de la clase de operaciones que las entidades de crédito podían realizar y las que tenían prohibidas, para de este modo intentar evitar operaciones especulativas, problemas de liquidez o la asunción de riesgos ajenos a la propia condición bancaria. Otro ámbito de control que cabe mencionar es el ejercido sobre las mismas entidades de depósito en cuanto a su constitución, la propiedad de sus acciones y el número de oficinas, entre otros aspectos.

También conviene resaltar la intervención de los gobiernos en la canalización de la inversión de estas entidades hacia la financiación de los sectores privilegiados y hacia la cobertura de sus déficits presupuestarios mediante los coeficientes de inversión obligatoria, que en el caso de España ha tenido especial relevancia en todo nuestro pasado reciente, con una importancia significativa en lo que a la financiación del déficit público se refiere.

Este sistema reducía el peligro de crisis bancaria asegurando los márgenes de intermediación y abría una fuente de financiación a bajo precio para el sector público, sin embargo no favorecía la eficiencia en la asignación de los recursos financieros ni la productividad de las entidades, posibilitando un bajo nivel de remuneración al ahorro.

Estas fueron, entre otras, razones suficientes para iniciar el proceso desregulador, dirigido a conseguir una mayor eficiencia del sistema financiero en la canalización de recursos, a ello contribuyó de forma significativa la incompatibilidad de un sistema altamente regulado, con el proceso de internacionalización de las economías y la consiguiente apertura al exterior de los sectores financieros que adquieren especial dimensión en el caso de los países integrantes de la Unión Europea.

En el caso de España, el proceso desregulador² se ha completado en gran medida en muchos aspectos. Así, es ya un hecho la liberalización de los tipos de interés y de las comisiones, se han eliminado las restricciones a la expansión de las redes de oficinas bancarias, ampliándose el objeto social de las entidades de crédito. Prácticamente ya no existen diferencias en cuanto a las operaciones que

² Vid. Cuervo García, A., Rodríguez Sáiz, L, Parejo Gámir, J. A., Manual de Sistema Financiero Español, Ariel, Barcelona, 1992, pág. 39 y ss.

realizan, entre bancos, cajas de ahorros y cooperativas de crédito, existiendo ya un práctico acercamiento de las entidades oficiales de crédito, actualmente agrupadas en el holding bancario ARGENTARIA, a las formas típicas de operar en el negocio bancario.

Hay que añadir también que se han quedado suprimidos, desde finales de 1992, los coeficientes de inversión obligatoria según el calendario establecido en el Decreto de 13 de enero de 1989.

Como ha quedado señalado, junto a este proceso de desregulación se viene produciendo una intensificación de la regulación en otras áreas. Entre ellas destaca la de la seguridad o solvencia de las entidades de depósito. Esta cuestión puede tratarse desde una perspectiva preventiva y además desde la situación creada cuando el riesgo se materializa en un supuesto de hecho, la insolvencia, que deja a la clientela pasiva en una situación muy problemática.

Así, aumenta la existencia de reglas prudenciales como las dirigidas a que las entidades se cercioren de la solvencia y el riesgo de sus operaciones activas, las que obligan a dotar provisiones para insolvencias de crédito sin soporte documental adecuado y las destinadas a

minimizar los riesgos de liquidez, de interés y de cambio.

En la misma línea se intensifican las normas limitadoras de las concentraciones de riesgos, de las posiciones abiertas en divisas y de la asunción de riesgos empresariales en ámbitos no financieros, si bien en este último campo existe una considerable controversia entre quienes consideran que las actividades no financieras de las entidades de crédito deben ser prohibidas para todas, con la sola excepción de entidades muy especializadas y fuertemente capitalizadas, y los partidarios de una banca universal que sostienen que no deben ser limitadas. En el mismo sentido, hay que señalar que las normas reguladoras, prestan cada vez más atención al control de las personas que dirigen las entidades crediticias en lo que se refiere a su profesionalidad y honorabilidad, además del control sobre las adquisiciones de paquetes importantes de acciones.

Por otra parte, las entidades deben contar con un adecuado nivel de provisiones contra diferentes riesgos concretos, y un adecuado nivel de recursos propios que puedan aplicarse a los distintos tipos de pérdidas. Con este objetivo los países más importantes han venido intensificando las regulaciones en esta materia estableciendo coeficientes de garantía o de recursos

propios si no los tenían.

Otro área en el que se está produciendo un aumento de la regulación, es la referida a la equidad de trato en las relaciones de las entidades de depósito con la clientela. En este campo la preocupación está en que las entidades de crédito aprovechan el proceso liberalizador para imponer condiciones abusivas en las operaciones con la clientela, en base a su posición negociadora dominante y en su mayor capacidad técnica.

En definitiva, el proceso desregulador y el aumento de las regulaciones en los aspectos mencionados, son características de los sistemas financieros de los países occidentales, que tratan de conjugar una mayor libertad con unas mayores garantías de seguridad.

b) Internacionalización.

Cada vez se observa una mayor interrelación entre las distintas economías. Los problemas económicos, cada vez más, superan las fronteras de los estados, y entre ellos aumenta progresivamente la interdependencia. A este fenómeno se le viene denominando mundialización de la economía, fenómeno del que naturalmente no pueden escapar los sectores financieros que se encuentran inmersos en un proceso de internacionalización de sus estructuras.

En este trabajo interesa especialmente hacer algunas consideraciones sobre el proceso de internacionalización en el negocio bancario, que cabe entenderlo desde un doble aspecto:

En primer lugar el sistema bancario internacional propiamente dicho, en el que los fondos prestables se canalizan en el mercado interbancario internacional y las operaciones no están sujetas a la normativa bancaria del país de origen, situándose frecuentemente en zonas con legislaciones bancarias permisivas, lo que muestra que una de las razones del crecimiento de la internacionalización en este sector sea la de evadir las regulaciones nacionales, especialmente en materia de coeficientes de garantía y de supervisión de riesgos.

El segundo aspecto sería el de la internacionalización en los mercados nacionales, en los que se observa una creciente participación de los grandes bancos internacionales, facilitada por el proceso liberalizador en el que nos movemos.

Hay un aspecto importante, derivado del marco permisivo en el que se desenvuelve el mercado bancario internacional, que es el hecho de que las operaciones que

en el se realizan afectan a la posición de riesgo de las entidades crediticias que en el actúan, y esto puede tener unas implicaciones significativas en orden a la seguridad y estabilidad de los sectores bancarios nacionales, que pueden verse afectados por situaciones problemáticas de sus entidades de crédito en sus operaciones internacionales.

Así, puede decirse que la subsistencia de mercados financieros regulados a nivel nacional, va teniendo cada vez menos sentido y contrasta claramente con el importante desarrollo de las relaciones financieras internacionales y con la existencia de mercados financieros de carácter global.

En una primera etapa, el proceso de internacionalización se caracterizó fundamentalmente por la aparición y el desarrollo del euromercado, especialmente a partir de los años 60. De este modo, el sector privado intentó cubrir las lagunas existentes creando en la práctica un mercado internacional de capitales.

La internacionalización de la actividad económica se intensificó también con la aparición del mercado global que opera las 24 horas del día y en el que las operaciones se conciertan en un determinado lugar y se perfeccionan en otro. En este mercado los prestatarios se financian en la

moneda y en las condiciones que estiman más oportunas, los poseedores de capital organizan su activo con arreglo a su visión de la realidad económica de una forma prácticamente independiente de la situación geográfica de la actividad económica en la que han invertido, y los agentes mediadores recurren a toda una serie de instrumentos de gestión de los riesgos de cambio o de tipos de interés, dependiendo de la evolución y condiciones del mercado.

El proceso de internacionalización trae consigo otros fenómenos tales como la diversificación de la actividad y la desintermediación como posteriormente señalamos. Igualmente trae consigo el desarrollo de instrumentos que permiten, entre otras cuestiones, modificar las condiciones de los créditos y las deudas haciéndolos más transferibles y por tanto favoreciendo su liquidez.

Del mismo modo, la internacionalización trae como consecuencia una disminución de la eficacia de los controles adoptados por los Estados. Efectivamente, el hecho de que una determinada empresa decida pedir un préstamo en el mercado nacional o en el extranjero, acudir a técnicas de gestión de riesgos, financiar operaciones de comercio exterior dentro o fuera del país, o incluso conceder crédito a un cliente extranjero, no es indiferente, dado que de este modo, como ocurre en muchas

ocasiones, pueden eludirse total o parcialmente el régimen de cambios existente. De esta manera los agentes mediadores consiguen cada vez más evadir los controles de cambios existentes.

Por otro lado, hay que señalar que las diversas normativas nacionales no han conseguido impedir que se desplacen volúmenes importantes de capitales en los mercados internacionales, lo cual ha contribuido a desestabilizar los mercados de cambios como se ha demostrado con las perturbaciones monetarias que obligaron a ensanchar las bandas de fluctuación del Sistema Monetario Europeo.

En este contexto, no debe extrañar que los responsables de la política de cambios de los distintos Estados comunitarios, se hayan dado cuenta de que cada vez resulta más difícil aplicar las medidas de control, y que dichas medidas son cada vez menos eficaces. Ya nadie, en el seno de la Unión, se atreve a decir que los controles de cambios es un instrumento legítimo y válido para mantener la estabilidad de los tipos de cambios. Solamente proporciona al Estado aquejado el margen de tiempo suficiente para realizar los correspondientes ajustes.

Igualmente cabe señalar que la internacionalización

del negocio bancario está en el vértice del importante nivel de endeudamiento internacional, que como es sabido adquiere espacial gravedad en el caso de los países menos desarrollados, en cuanto implica una fuerte barrera para sus posibilidades de desarrollo y un considerable peligro para la estabilidad del sistema bancario internacional y por tanto de los sistemas bancarios nacionales.

Por todo ello, para minimizar el riesgo de inestabilidad de la estructura financiera mundial, se viene planteando, desde hace algún tiempo, la conveniencia de intensificar la supervisión, por las autoridades financieras nacionales, de las actividades crediticias internacionales de sus entidades bancarias, mediante la exigencia de estados contables consolidados³. A ello contribuiría una adecuada armonización de las normas aplicables en los distintos países.

En el mismo sentido sería deseable el establecimiento de un prestamista en última instancia en el ámbito internacional, que diera confianza al sistema, evitando el efecto expansivo que podría seguir a los posibles problemas de una determinada entidad.

³ Vid. Torrero Mañas, Antonio, Estudios sobre el sistema financiero, Espasa Calpe, Madrid, 1989, pág. 42-44.

c) Desintermediación.

En una primera aproximación al fenómeno conocido con el nombre de desintermediación, puede decirse que se trata de un proceso en virtud del cual, una parte cada vez mayor de la financiación externa de las empresas pasa a ser obtenida directamente de las unidades económicas excedentarias.

Pero al observar la realidad, nos encontramos con que esta primera aproximación no es del todo cierta, en el sentido de que lo que realmente está ocurriendo son una serie de variaciones en las formas de operar, y en los agentes que actúan en el proceso de intermediación en la canalización del ahorro hacia la inversión.

Efectivamente, en el nuevo sistema el prestatario tiende a convertirse en emisor de títulos de todas clases, y el ahorrador tiende a dejar de ser depositante para transformarse en suscriptor de títulos. Algunas cifras pueden ilustrar esta tendencia: En la República Federal Alemana en 1975, el ahorro total del país se situaba en un 60 por ciento depositado y en un 40 por ciento en otras colocaciones, diez años más tarde las proporciones eran del 40 por ciento y del 60 por ciento, respectivamente⁴. De este

⁴ Jané Solá, José, Cambios en el sistema financiero, Revista de Economía, n1

modo, en solo diez años los depósitos en entidades de crédito habían perdido nada menos que veinte puntos que se dirigían a otras formas de colocación que pasan a ser mayoritarias en las formas de destinar del ahorro.

En Francia en la misma época, variaron las proporciones entre depósitos y otras formas de colocación, del 84 por ciento y 16 por ciento, respectivamente, al 50 por ciento en ambos casos⁵, lo que viene a significar que en el período considerado, los depósitos en entidades de crédito habían perdido 34 puntos en beneficio de otras formas de inversión en activos financieros.

En el caso de España, esta tendencia también aparece de una manera notable especialmente a partir de 1982. De este modo, las disponibilidades líquidas que hasta ese año giraban en torno al 97 por ciento del total de activos líquidos, bajaron al 75 por ciento en 1989, en beneficio de otros activos líquidos⁶.

1, Consejo General de Colegios de Economistas de España, Madrid, 1989, pág. 43.

⁵ Ibidem.

⁶ Ibidem.

Actualmente, la desintermediación se interpreta como el desarrollo de las relaciones directas, gracias a los mercados de capitales entre los agentes con necesidad de financiación y aquellos otros con capacidad de financiación, y como una decadencia paralela de la intermediación financiera. Desde esta óptica, la expansión de los mercados de capitales y de la financiación directa es una muestra de este fenómeno.

Este fenómeno de la desintermediación se produce, básicamente, mediante un proceso de securitización, del inglés "security", o titularización que viene a suponer un aumento en el uso de activos financieros alternativos a los clásicos depósitos. En definitiva consiste en sustituir por títulos financieros fácilmente negociables en los mercados secundarios, los activos poco o nada negociables.

Este fenómeno ha traído como consecuencia la necesaria adaptación de las entidades bancarias a las nuevas circunstancias, ofreciendo al mercado nuevos productos financieros distintos a los depósitos tradicionales, con una liquidez similar y con una mayor rentabilidad, de manera que sean lo suficiente atractivos para no perder cuotas de mercado.

Antes de terminar con este punto conviene hacer una

breve consideración sobre la denominación⁷ de este fenómeno que si bien viene llamándose desintermediación, cabría concebirlo como un auténtico proceso de intermediación, por cuanto que la actividad financiera en términos generales y en concreto el negocio bancario, deja de ser básicamente una actividad de producción de préstamos, créditos y descuentos para transformarse en una actividad de distribución de productos financieros de todo tipo.

d) Globalización.

Íntimamente relacionada con el fenómeno anterior, aparece esta nueva tendencia a la que se asigna el nombre de globalización en los mercados financieros, en cuanto que se está produciendo una mezcla de todos los agentes; bancos, cajas de ahorros, empresas de leasing y de factoring, compañías de seguros, etc., cuyas funciones estaban anteriormente claramente definidas, y sin embargo en la actualidad, si bien conserva cada grupo su actividad principal, ofrecen, en la práctica, toda clase de productos financieros de forma directa o indirecta, naciendo así auténticos conglomerados financieros que incluso entran a competir en otros sectores no financieros de la economía.

⁷ Jané Solá, José, Cambios en el sistema financiero, Revista de Economía, n1 1, Consejo General de Colegios de Economistas de España, Madrid, 1989, pág. 44.

Así, el mercado global se caracteriza por una gran amplitud de instrumentos manejados y por la diversidad de servicios susceptibles de ser suministrados. Asimismo se caracteriza por una gran libertad de entrada de las instituciones bancarias y no bancarias, si bien se trata de un mercado en el que encuentran dificultades para actuar muchas entidades existentes, estando en mejor posición para ello las más potentes y mejor organizadas.

Pese a la libertad de acceso mencionada, resulta necesario señalar que el mercado global es un mercado mayorista y altamente especializado al que no podrán acudir, de hecho, todas las entidades bancarias o financieras en general existentes, sino tan solo un reducido número de ellas, las más potentes y mejor organizadas. O sea, solamente aquellas que sean capaz de moverse en un mercado único, prácticamente instantáneo, homogéneo y de alto riesgo, lo que implicará la posibilidad de generar en cortos períodos de tiempo grandes beneficios o pérdidas.

En lo concerniente a los factores que han llevado a la aparición de esta tendencia, puede decirse que básicamente son tres: En primer lugar, el desarrollo de la informática y de las comunicaciones en general disminuyen de una forma importante los costes y técnicamente los espacios

geográficos.

En segundo lugar, las políticas de liberalización y desregulación, y en último término, y como consecuencia de lo anterior, la variabilidad de los tipos de cambio y de los tipos de interés, que ha inducido la aparición de nuevos instrumentos financieros.

Estos factores, están incrementando la competencia, lo que hace que en un plazo medio sea previsible una caída de los márgenes de intermediación y como consecuencia de ello, una disminución en la rentabilidad de las operaciones tradicionales en la actividad bancaria, a esta tendencia también contribuye el hecho de que grandes empresas y el sector público busquen directamente la financiación en los ahorradores últimos del sistema, mediante la creación de mercados para sus propios instrumentos financieros, lo que produce un desplazamiento de la demanda de los tradicionales depósitos hacia los títulos, y desviando, naturalmente, el crédito bancario hacia otros mercados financieros en el proceso anteriormente señalado de la desintermediación.

En esta situación las distintas entidades de crédito han ido ampliando su actividad con nuevos servicios como operaciones de seguro, gestión de patrimonios, fondos de

inversión, leasing y factoring, entre otros.

La globalización de los mercados en el ámbito internacional afecta de forma importante a las instituciones crediticias, dados el aumento de los movimientos de capitales y la mayor interdependencia financiera, obligándolas a tomar decisiones estratégicas sobre la actividad que deben realizar en el ámbito exterior.

En definitiva, el fenómeno de la globalización, puede decirse, no es más que la continuación y ampliación del proceso previo de internacionalización anteriormente comentado, al entrar éste en una etapa de madurez especialmente a partir de los años ochenta.

De otro modo, el proceso de globalización también se configura como el ensanchamiento geográfico total de las operaciones bancarias y financieras, coordinadas en un mercado único de 24 horas⁸. Esto es, en un mercado de dimensiones planetarias, que si bien carece de magnitudes geográficas concretas, posee unos soportes físicos claramente definidos: los centros financieros de Londres,

⁸ Andreu, José Miguel y Arasa, Carmen, Banca Universal versus Banca Especializada: Un análisis prospectivo, Informes del Instituto de Estudios de Prospectiva, Secretaría de Estado de Economía, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid, 1990, pág. 17.

Frankfurt, Nueva York y Tokio.

e) Aumento en la innovación financiera.

Derivada del importante aumento de la competencia generada en gran medida por las tendencias antes señaladas, se viene experimentando en los mercados financieros nacionales e internacionales un apreciable incremento de la innovación tecnológica, referida tanto a la aparición de nuevos productos como a la aplicación de las nuevas tecnologías informáticas y electrónicas al campo de las finanzas.

En efecto, la tecnología de la información viene ofreciendo importantes posibilidades en la innovación de productos financieros, de forma que determinados productos que nacen para satisfacer la demanda de la banca al por mayor, se utilizan ya en la banca minorista. Así sucede con los fondos de dinero, cuentas financieras, crédito instantáneo y otros muchos productos hoy habituales. Solo las nuevas posibilidades ofrecidas por el desarrollo tecnológico han hecho posible la creación de nuevos productos mediante la descomposición de otros en sus elementos básicos constitutivos o, a la inversa, haciendo posible la combinación en un solo producto de otros que antes se ofrecían separadamente.

Del mismo modo, el desarrollo de la tecnología de la información no solo está transformando y aumentando los productos financieros, sino que además está haciendo variar las estructuras del sector financiero tanto a nivel nacional como internacional, por cuanto incide sobre las distintas fuerzas que en él actúan, a saber⁹:

- Modifica las barreras de entrada. Efectivamente, la progresiva disminución de la importancia relativa de la red de sucursales facilita la entrada de nuevos competidores, utilizadores intensivos de las nuevas tecnologías. De otro modo, las fuertes inversiones en equipos vinculadas a los canales de distribución, por ejemplo la red de cajeros automáticos, constituyen potenciales barreras.

- Abre las posibilidades de sustitución entre productos: seguros, créditos al consumo, tarjetas, cuentas financieras, etc., que pueden de hecho satisfacer análogas necesidades en múltiples contextos por lo que en última instancia son las cambiantes relaciones precio / servicio, en buena parte condicionadas por la tecnología, las que determinan las cuotas de un mismo mercado entre competidores de muy diferente naturaleza original como

⁹ Quintas, Juan R., El sistema financiero ante el cambio tecnológico, Cuadernos de Información Económica nº 34, Papeles de Economía Española, Confederación Española de Cajas de Ahorro, Madrid, Enero, 1990, pág. 2.

bancos, cajas de ahorros, compañías de seguros, etc.

- Altera las formas de relación entre clientes y proveedores. El mundo de las tecnologías de la información en sus múltiples dimensiones afecta por innumerables vías y en diferentes direcciones la relación existente entre entidades financieras y clientelas, por ejemplo los costes asociados a la interconexión directa de los ordenadores de banco y cliente vinculada con la prestación de servicios de alta especialización.

- Altera el nivel de rivalidad interna. Por una parte la utilización de las innovaciones técnicas, como arma competitiva es un continuo estímulo a la rivalidad; en esta línea se puede recordar que los nuevos competidores a los que la telemática sirve de elemento básico para penetrar en el mercado financiero, suelen ser extraordinariamente agresivos, menos atados por la regulación preexistente y frecuentemente dotados de una gran capacidad de adaptación. Pero de otro modo, la eficiencia obliga a las empresas financieras a compartir clientes y equipo en varias formas. Ello significa que las entidades financieras pertenecen a redes en las que simultáneamente compiten y colaboran entre sí. Pese a los inevitables conflictos de intereses, la frecuencia e intensidad de las relaciones de colaboración crea un ambiente en el que los acuerdos limitadores de la

rivalidad son fáciles de obtener y controlar.

En general, el deseo de capturar los beneficios potenciales de la innovación tecnológica ha motivado y probablemente lo seguirá haciendo en el futuro, la creación de nuevas organizaciones interempresariales en el sistema financiero, estableciendo múltiples instancias de colaboración.

Por otro lado, el desarrollo tecnológico en la información y la telecomunicación, también está alterando notablemente tanto las fronteras externas como la constitución interna del sector.

Así, desde la perspectiva geográfica, es conocido como las nuevas posibilidades de la telemática han permitido niveles impensables hace muy poco tiempo en la coordinación regional, nacional y mundial de las actividades de las entidades financieras, hasta el extremo de llegar a la globalización de los mercados señalada con anterioridad, y que incluso en el sector de la banca al por menor es altamente probable la constitución en los próximos años de tres grandes mercados regionales: El norteamericano (EE.UU y Canadá), el de la Europa comunitaria y el posible mercado de Asia formado por Japón, Corea, Singapur y otros países de la región junto con Australia y Nueva

Zelanda¹⁰.

Desde otra perspectiva, es conveniente señalar que las denominadas economías de alcance que se producen con el uso de las nuevas tecnologías de la información, crea fuertes incentivos para la producción simultánea de una extensa gama de servicios frente a la rígida división por productos que hace muy poco tiempo distinguía a los mercados financieros en todo el mundo. De ello, pueden derivarse tres importantes consecuencias para la constitución interna y delimitación del sector financiero: la ampliación de la gama de servicios ofrecidos por las entidades financieras, invadiendo mercados hasta hace poco exclusivos de otras clases de empresas, financieras o no financieras; la irrupción de mercados financieros por entidades pertenecientes a otros sectores, y por último una clara tendencia a la homogeneización en las funciones de empresas pertenecientes a clases tradicionalmente muy diferentes de entidades financieras, e incluso de otras que siendo de naturaleza no financiera son utilizadores intensivos de las nuevas tecnologías de la información.

Estas tecnologías se muestran como uno de los elementos generadores, entre otros, de múltiples

¹⁰ Quintas, Juan R., op. cit., pág. 4.

acontecimientos que están reestructurando los rasgos característicos tradicionales de las empresas financieras, desde la ampliación de la actividad de algunas de ellas hacia campos, a veces alejados de la naturaleza del propio negocio financiero, hasta los intentos de interpenetración o dominio entre entidades pertenecientes a subsectores financieros tradicionalmente distantes, aprovechando las oportunidades abiertas por el fuerte movimiento de liberalización en los mercados.

II.3.- EL ESPACIO FINANCIERO EUROPEO

La aprobación del Acta Única Europea en febrero de 1986 y su entrada en vigor el 1 de enero de 1993, planteaba el objetivo fundamental de creación de un gran mercado interior. Este objetivo queda ratificado con el Tratado de la Unión Europea, firmado en la ciudad holandesa de Maastricht el 7 de febrero de 1992, que viene a suponer una etapa más, de gran importancia, en el proceso de creciente integración comunitaria.

Este mercado se define como un espacio sin fronteras interiores en el que se garantice la libre circulación de mercancías, personas, servicios y capitales. Un mercado con cerca de 350 millones de ciudadanos, con un P.I.B. total cercano al de los Estados Unidos de América, y ocupando el primer lugar de la participación en los intercambios internacionales.

La libre circulación de bienes, servicios y personas, objetivo de un verdadero mercado interior, implica, entre otras cosas, que empresas y personas físicas tengan acceso en toda la Unión Europea, a servicios financieros eficaces. Deberán además, tener la posibilidad de elegir los que consideren más adecuados.

De este modo, los prestatarios podrán ir a buscar los capitales donde sean más baratos y más adecuados a sus necesidades; por su parte, los inversores y proveedores de fondos podrán ofrecer sus capitales donde sean acogidos con mayor interés.

También, un sistema financiero integrado permite la creación de una red de pagos eficaz entre los residentes de los distintos Estados miembros. Para ello, la liberalización de los movimientos de capital deberá hacer posible la supresión de los obstáculos indirectos derivados de las disposiciones de control de cambios que afectan a las transacciones corrientes.

Así, en lo que al aspecto financiero se refiere, la creación de un mercado interior confiere al proceso de integración una nueva dimensión. Esto es la imposibilidad de concebir el espacio sin fronteras sin una libre circulación de capitales y de servicios financieros, por cuanto se trata de un complemento imprescindible de la realización de las demás disposiciones del mercado interior.

Por tanto, uno de los pilares básicos de este mercado es su dimensión financiera, elemento estrictamente necesario para su configuración, dirigida a conseguir una

más eficaz canalización del ahorro hacia la inversión productiva, en el ámbito de la creciente internacionalización, globalización e innovación de los sistemas financieros.

Así, son elementos fundamentales para la consecución del espacio financiero común, además de la necesaria unión monetaria entre los Estados miembros, la libertad de circulación de capitales, de prestación de servicios financieros y de derecho de establecimiento.

La liberalización de los movimientos de capital es condición previa para el establecimiento de un mercado financiero integrado, parece imposible hablar de mercado financiero integrado mientras no esté garantizada la libre circulación de la "mercancía" intercambiada en ese mercado, los capitales. De este modo, se trata de un requisito necesario para la libre prestación de servicios financieros.

Sería inútil armonizar las normativas nacionales que rigen las actividades financieras y reconocer a los intermediarios financieros el derecho de prestar sus servicios en toda la Unión, si simultáneamente se impide a los residentes de los Estados miembros pactar y efectuar operaciones financieras fuera del territorio nacional. En

este caso, la libre prestación de servicios sería ficticia, solo podría realizarse haciendo uso del derecho de establecimiento, o debería limitarse a servicios que no impliquen movimientos de capitales.

Además, cabe señalar que los usuarios deben poder llevar a cabo sus actividades en toda la Unión sin tener que fraccionar sus relaciones financieras, deben tener acceso al sistema bancario de todos los estados miembros y poder utilizar todos los instrumentos financieros disponibles.

En el caso de los intermediario financieros, ello implica que se les reconozca total libertad en la prestación de sus servicios y si así lo consideran, el derecho de establecimiento.

En este punto es importante indicar que un espacio de este tipo supone también mayores restricciones que las existentes en las zonas de libre cambio financiero, y que para garantizar la estabilidad del propio sistema, establecer condiciones satisfactorias de competencia entre las prestaciones de servicios financieros, y mantener un adecuado nivel de protección de los ahorradores, se hace necesario una armonización mínima de las normas de protección de los ahorradores y de control de las

prestaciones financieras.

La liberalización de los movimientos de capital y de los servicios financieros, hace que los sistemas financieros nacionales se encuentren en una situación de mayor nivel de competencia a la cual deben adaptarse mediante los procesos ya iniciados de modernización, especialización y concentración de sus entidades financieras. Este proceso origina aumentos importantes de productividad, estimula la innovación y favorece la ampliación de las actividades de las entidades financieras de cada país a los demás Estados comunitarios, y al reducir los costes de intermediación financiera, hace posible un aumento del nivel del ahorro y por tanto un aumento de la inversión.

En definitiva, un mercado financiero unificado tiene indudables ventajas para los agentes económicos de los Estados miembros¹¹:

a) Para las empresas, la disminución de los costes de intermediación financiera, por efecto de la competencia y de las posibles economías de escala, reduce las cargas

¹¹ Servais, Dominique, Un Espacio Financiero Europeo, Documento, Comisión de las Comunidades Europeas, Luxemburgo, 1988, pág. 20.

financieras que absorben una parte cada vez mayor de sus beneficios.

Los actuales circuitos de financiación del sector privado no experimentarán cambios profundos, al menos en un principio. No obstante, la incidencia será diferente según el tamaño de las empresas.

Las grandes empresas recurren ya al mercado internacional para su financiación y seguirán haciéndolo.

b) Para las pequeñas y medianas empresas, que no han venido teniendo acceso a los mercados internacionales, la incidencia del mercado unificado es mayor por cuanto que gracias a la apertura de los mercados financieros nacionales, pueden obtener créditos en mejores condiciones y acceso a nuevos productos financieros tradicionalmente reservados a las grandes empresas.

De esta manera desaparecen para las empresas, las distorsiones debidas a la existencia de condiciones financieras o productos diferentes en los mercados nacionales y se encontrarán en unas mejores condiciones de igualdad para competir.

c) Para los ahorradores, se amplía la gama de activos

financieros que posibilitan una mayor diversificación y una mejor relación rentabilidad-riesgo. Además, la ampliación y el desarrollo de los mercados secundarios facilitan la movilización de sus títulos. Por su parte, para los emisores de empréstitos se facilita el acceso a procedimientos de financiación más adecuados a sus necesidades, con menor coste y con mayores posibilidades de diversificación.

Por otro lado, la supresión de los controles fronterizos de fondos, facilita la circulación de personas libremente y la realización de transacciones en otros países comunitarios.

d) Para el sector público, dado que lograda la total liberalización de los movimientos de capitales, los Estados deberán aceptar condiciones financieras de la deuda pública similares a las del sector privado.

La integración financiera supone también la existencia de ciertos riesgos que hay que evitar, el mayor de los cuales es que la mayor liberalización, en contra de lo esperado, lleve a una disgregación progresiva de la Unión, aumentando los desequilibrios regionales. Estos riesgos existen en distintos ámbitos¹²:

¹² Servais, Dominique, op. cit., pág. 21.

- Aumentos de las disparidades entre Estados miembros. Existe el riesgo de que la liberalización beneficie sobre todo a los países más desarrollados económica y financieramente. Aumentarían las diferencias entre economías ricas y economías menos ricas y las disparidades de desarrollo económico entre Estados miembros.

- Disminución de la protección en el sector financiero. Si la competencia entre intermediarios financieros se vuelve irracional, puede provocar una concentración del poder financiero en manos de unas pocas entidades con las correspondientes consecuencias negativas para los usuarios del sistema.

- Peligro para la estabilidad de los tipos de cambio en el Sistema Monetario Europeo. Si los movimientos de capital son totalmente libres, especialmente los movimientos a corto plazo, las transferencias de fondos de carácter especulativo podrían responder sin limitación a las previsiones de los agentes económicos: previsiones sobre tipos de cambio, desfases coyunturales ligados a factores políticos etc. Una modificación rápida de las previsiones, podría influir en los tipos de cambios desviándolos de sus límites de equilibrio y poniendo en peligro la estabilidad y hasta la propia existencia del

sistema.

II.3.1.- LA LIBERALIZACIÓN DE LOS MOVIMIENTOS DE CAPITAL, SERVICIOS FINANCIEROS Y DERECHO DE ESTABLECIMIENTO

Antes de desarrollar el contenido de este epígrafe, conviene precisar los conceptos de movimientos de capitales, de prestación de servicios financieros y del derecho de establecimiento.

Por movimientos de capital se entiende una transferencia de valores de un Estado miembro a otro o, dentro de un mismo Estado, una transferencia a un no residente¹³. El factor concluyente es que dicha transferencia de valores constituya una transacción de carácter autónomo y no una operación que sea consecuencia de otra realizada con otras finalidades.

Así queda claramente diferenciados los movimientos de capitales de los pagos. Efectivamente, el abonar el precio de bienes o servicios no constituye un movimiento de capital sino un pago. Este concepto se refiere a las transferencias de fondos realizadas en ejecución de una transacción de base. A este respecto existen determinadas disposiciones específicas. Así, el artículo 73.B del

¹³ Servais, Dominique, op. cit., pág. 27.

Tratado dispone en su primer apartado que "En el marco de las disposiciones del presente Capítulo¹⁴, quedan prohibidas todas las restricciones a los movimientos de capitales entre Estados miembros y terceros países". De igual modo, el segundo apartado del mismo artículo señala que "En el marco de las disposiciones del presente Capítulo, quedan prohibidas cualesquiera restricciones sobre los pagos entre los Estados miembros y entre Estados miembros y terceros países".

Naturalmente, en determinados casos, existen excepciones a los principios generales señalados anteriormente, como los establecidos en los artículos 73.E y 73.F del Tratado.

Por otra parte, es conveniente también señalar que los pagos corrientes relacionados con los movimientos de capital (rendimiento de inversiones, como intereses, dividendos, beneficios, alquileres, etc.) deben distinguirse, desde un punto de vista jurídico estricto, de los movimientos de capital propiamente dichos, dado que aquellos están totalmente liberalizados entre los Estados miembros en virtud del apartado 2 del artículo 67 del

¹⁴ Capítulo 4 "Capital y Pagos", según la redacción establecida en Maastricht.

Tratado.

Por prestación de servicios se conoce la realización de prestaciones a cambio de una retribución, desde un Estado miembro y con destino a un beneficiario establecido en otro Estado miembro.

Así, estas operaciones deberán de realizarse entre personas o entidades residentes en distintos Estados miembros de la Unión y se puede realizar de tres formas: desplazamiento de la persona o empresa que presta el servicio hacia el destinatario, desplazamiento del beneficiario hacia la persona o empresa que presta el servicio, y desplazamiento del soporte de la prestación.

Por tanto la prestación de servicios supone entonces que la persona o empresa que lo efectúa no modifique el domicilio al que está adscrita su actividad, para cambiarlo al país comunitario al que realiza la prestación. En caso contrario se trataría de una modificación del establecimiento y no de una prestación de servicios a efectos comunitarios.

Por servicios financieros se entiende, los que tienen por objeto¹⁵:

¹⁵ Servais, Dominique, op. cit. pág. 26-27.

a) Permitir o facilitar los pagos, sea cual sea el tipo de transacción que los origine. Esto es, operaciones corrientes o de capital.

b) Servir de intermediarios, procediendo a una transformación de plazos, tipos de interés, monedas, etc. Aquí estarían incluidos lógicamente, los préstamos, créditos, empréstitos y la actividad aseguradora. O sin efectuar ninguna transformación, simplemente haciendo posible o facilitando un movimiento de capital, tratándose entonces de una actividad de mediación bursátil o no bursátil.

c) Conservar o administrar activos financieros por cuenta de terceros.

Hay que señalar también, que la prestación de servicios financieros no siempre va unida a movimientos de capital. Por ejemplo, el servicio que procuran las tarjetas de crédito en el pago de operaciones corrientes, o la participación de un banco extranjero en una emisión sindicada de títulos nacionales en el mercado nacional.

Por otro lado, conviene indicar que se pueden efectuar movimientos de capital sin que haya prestación de servicios

financieros. A modo de ejemplo puede señalarse la concesión de plazos de pago a un cliente extranjero por parte de una empresa exportadora sin recurrir a un crédito de una entidad financiera.

Por establecimiento se entiende la instalación estable en un Estado miembro distinto del de origen con la finalidad de ejercer una actividad por cuenta propia. Por tanto la libertad de establecimiento implica que una persona o empresa de un Estado miembro tenga derecho a establecerse en otro Estado miembro, constituyendo una sociedad distinta o abriendo una sucursal u oficina, en las mismas condiciones que las personas o empresas del país en el que se establezca.

II.3.1.1.- LA LIBRE CIRCULACIÓN DE CAPITALS. ASPECTOS NORMATIVOS

En la primera parte del Tratado de Roma, aparece claramente especificada, la libre circulación de capitales como uno de los principios en los que se fundamenta la actuación de la Comunidad, del mismo modo que la libre circulación de personas, bienes, servicios y establecimiento.

Así, el principio de liberalización de los movimientos

de capitales venía recogido en el artículo 67, que representaba la principal disposición del Tratado en esta materia, estableciendo la supresión progresiva, durante el período transitorio, de las restricciones a los movimientos de capital pertenecientes a personas que residen en los Estados miembros, así como también la progresiva supresión de las discriminaciones basadas en la nacionalidad o residencia de las partes o en el lugar de la inversión. De este modo, se preveía una supresión gradual en la medida necesaria para el buen funcionamiento del sistema.

Por tanto la supresión progresiva quedaría condicionada a que se probara por la evidencia, el buen funcionamiento del Mercado Común; naturalmente, como consecuencia de ese condicionante, la liberalización de los movimientos de capitales resultaría subordinada a la liberalización de aquellas otras actividades o partidas susceptibles de ser anotadas en las balanzas por cuenta corriente¹⁶.

El Acta Única Europea que no dedicaba ninguna disposición concreta a los movimientos de capital. Si bien, dado que adopta el objetivo de plena realización del

¹⁶ Andreu, José Miguel y Carmen Arasa, Banca Universal versus Banca Especializada: Un análisis prospectivo, Informes del Instituto de Estudios de Prospectiva, Secretaría de Estado de Economía, Ministerio de Economía y Hacienda, Madrid 1990, pág. 225.

mercado interior, convertía la liberalización de los movimientos de capital en un objetivo de carácter prioritario, para lo cual se hacía necesaria la cooperación de los Estados, especialmente en materia de estabilidad cambiaria.

Con el Tratado de la Unión Europea, desde el 1 de enero de 1994, los artículos 67 al 73 que regulaban los pagos y los movimientos de capitales son sustituidos por los artículos 73.B al 73.G, estableciendo en el primero de ellos, como anteriormente quedó señalado, la supresión de todas las restricciones en estas operaciones.

De este modo, de acuerdo con lo ya decidido por el Tribunal de Justicia¹⁷, se eliminan aquellas restricciones que se derivan de la normativa de cambios, sino también de los obstáculos menos directos que provienen de las legislaciones normativas o prácticas administrativas que se aplican. A modo de ejemplo, pueden señalarse las referentes a las operaciones bursátiles sobre títulos emitidos por un Estado miembro distinto del que se esté considerando.

Otras normas dentro del Tratado hacen referencia al proceso de liberalización de capitales. En efecto, el artículo 73.D 1 señala que la supresión de restricciones se

¹⁷ Sentencia de 24 del 6 de 1986, en el asunto 157/85.

aplicará sin perjuicio del derecho de los Estados miembros a adoptar las medidas necesarias para impedir las infracciones a su Derecho nacional, especialmente en materia fiscal y de supervisión prudencial de entidades financieras. así mismo, establece que las disposiciones en materia de pagos y capitales no serán obstáculo para la aplicación de restricciones del derecho de establecimiento que sean compatibles con lo dispuesto en el propio Tratado, añadiendo que las medidas anteriores no deberán constituir ni un medio de discriminación arbitraria ni una restricción encubierta de la libre circulación de capitales y pagos.

En cualquier caso, los Estados miembros que el 31 de diciembre de 1992 se encontraban acogidos a excepciones, en esta materia, conforme al Derecho comunitario, quedaban autorizados para mantenerlas hasta el 31 de diciembre de 1995.

En lo referente a los riesgos que puedan derivarse de una eventual liberalización excesiva o precipitada en relación con los movimientos de capitales, se establecen cláusulas de salvaguardia¹⁸. Así, en caso de que, por circunstancias excepcionales, los movimientos de capitales con destino a terceros países o procedentes de ellos

¹⁸ Los artículos 73.F y 73.G autorizan al Consejo y a los Estados miembros a recurrir a la adopción de cláusulas de salvaguardia, en las condiciones en ellos establecidas.

causen, o amenacen causar, dificultades graves para el funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria, el Consejo, por mayoría cualificada, podrá establecer este tipo de medidas respecto a estos países.

De igual modo, un Estado miembro podrá, por razones políticas graves y por motivos de urgencia, tomar medidas unilaterales contra un tercer país en relación con los movimientos de capitales y los pagos. En este caso la Comisión y los demás Estados miembros deberán ser informados de las correspondientes medidas como muy tarde en la fecha de su entrada en vigor.

A propuesta de la Comisión, el Consejo por mayoría cualificada, podrá acordar que el Estado miembro de que se trate deba modificar o suprimir tales medidas.

En este caso se trata de hacer frente a una crisis de tipo más general, que supera el marco estricto del mercado de capitales. Han sido varios los países que ya se han acogido a este procedimiento, y al establecido, antes de las modificaciones de Maastricht, en los artículos 108 y 109 del Tratado para corregir sus desequilibrios.

La puesta en práctica del proceso liberalizador de los movimientos de capitales, hacía necesaria la aprobación de

las correspondientes Directivas.

Así, el 11 de Mayo de 1960 el Consejo adoptó la primera Directiva, que clasificaba los movimientos de capital en cuatro clases, denominadas listas A, B, C Y D, en función del grado de liberalización y según un orden creciente de sensibilidad en relación con la posible incidencia de aquellos en los tipos de cambios. De esta manera se establecía una liberalización completa para las operaciones incluidas en las dos primeras listas.

En la primera de ellas, se incluían los créditos a la exportación o a la importación, las inversiones directas, y los movimientos de capital de carácter personal que derivaran forzosamente de la libre circulación de personas, bienes o servicios.

Recogía en definitiva, las operaciones que se liberalizaban incondicionalmente. Con el ánimo de que la liberalización fuese una realidad práctica, se previó la posibilidad de que estos movimientos de capital se efectuasen al tipo de cambio más próximo al oficial. Si las operaciones se realizaban en un mercado de cambios en el que las fluctuaciones no estaban oficialmente limitadas, la obligación de liberalización exigía que los tipos de cambios aplicados no presentasen diferencias importantes y

persistentes con respecto a los aplicados oficialmente.

En la segunda lista se incluían las operaciones sobre títulos negociados en las bolsas de valores, tales como acciones, obligaciones y otros títulos participativos. Esta liberalización se configuraría como la condición necesaria para la interconexión competitiva de los diferentes mercados financieros comunitarios. Reunía también operaciones incondicionalmente liberalizadas pero se distinguía de la lista anterior en que no garantizaba la posibilidad de garantizar las transferencias a los mismos tipos de cambio que los aplicados a los pagos de transacciones corrientes. Los Estados miembros solo debían de procurar que los tipos de cambio no presentasen diferencias notables y persistentes. De esta manera, se sustituía la obligación de garantizar el tipo de cambio por un deber muy elástico.

Las operaciones incluidas en la tercera lista solo estaban sometidas a una liberalización condicional, ya que cada Estado miembro podía establecer restricciones a voluntad, dependiendo de las necesidades de política económica interna. En este caso se trata de las operaciones sobre títulos financieros no cotizados en las bolsas de valores, de los créditos financieros a medio y largo plazo, de las emisiones de títulos de las empresas públicas

nacionales realizadas sobre los mercados de los demás Estados comunitarios, y de las inversiones financieras de las empresas de un Estado miembro sobre los mercados nacionales de los otros.

La última lista englobaría las operaciones sobre las que no se impondría ningún tipo de liberalización, estando los Estados miembros únicamente obligados a informar a la Comisión de las disposiciones que las regulaban. Se trataría de las operaciones relacionadas con créditos financieros no vinculados a las operaciones comerciales y de las operaciones sostenidas sobre los instrumentos del mercado monetario, tales como los depósitos o los títulos a corto plazo. Las razones de estas restricciones es que la liberalización de estas operaciones posibilitaría a los no residentes la iniciación de movimientos especulativos contra cualquier moneda nacional de los Estados miembros e impediría el uso de los medios de control monetario como instrumento de política económica¹⁹.

Posteriormente se aprueba el 18 de diciembre de 1962 la segunda Directiva liberalizadora de los movimientos de capitales, que solamente aportaba ciertas aclaraciones y complementos a la Directiva anterior.

¹⁹ Dutheil, J., Regles Communautaires relatives a la creation d'un espace financière europeen, Espace Financière Europeen et Cooperation Monetaire, Paris, 1989, pág. 21.

Ambas Directivas no ampliaron demasiado las medidas de liberalización que ya tenían adoptadas algunos Estados miembros. Si bien cualitativamente representaban un avance importante, dado que imponían a los Estados miembros una obligación concreta e impedían, a no ser que se aplicase la cláusulas de salvaguardia, que las medidas de liberalización en vigor hasta el momento pudiesen ser unilateralmente revocadas.

Diseñada la situación vigente a la altura de 1962, tales planteamientos podrían haber progresado en el sentido liberalizador. La realidad, sin embargo, fue que durante los restantes años de la década y posteriormente durante los años 70 se experimentaría un grave punto de inflexión en relación con la posible liberalización de los movimientos de capitales. Ello ocurrió porque además de no procederse a ninguna liberalización adicional, los distintos países usaron con gran frecuencia las cláusulas de salvaguardia con el fin de paralizar, a su conveniencia, algunas de las operaciones de capital ya liberalizadas.

Ulteriormente, tras haber permanecido tanto tiempo estancado el proceso liberalizador, se hizo necesario dotar de un nuevo impulso a la integración financiera en el seno de la Comunidad. Impulso que sería realizado con el acuerdo

del Acta Única Europea, adoptado en febrero de 1986.

El Acta Única Europea al redefinir el mercado interior como un espacio sin fronteras en el que se asegurara la libre circulación de mercancías, servicios, personas y capitales, mejoraba notablemente las correspondientes disposiciones del Tratado constitutivo de la Comunidad, particularmente el artículo 70 en su párrafo primero.

Algún tiempo antes de ese impulso liberalizador, concretamente en 1984, la Comisión ya había establecido una gestión más exigente sobre la continuidad de las derogaciones mantenidas en relación con los movimientos de capitales por parte de los países que no habían liberalizado ni siquiera las dos primeras listas²⁰. Derivado de este nuevo talante por parte de la Comisión, en 1988 solo quedaban cuatro²¹ países que mantenían algunas restricciones a los movimientos de capital liberalizados.

En el seno de este proceso, se aprobó la Directiva de 17 de noviembre de 1986 que establecía en una primera etapa unas nuevas categorías en relación con los movimientos de capitales, que aumentaban el campo de obligaciones por

²⁰ Solamente se harían excepciones en esta materia, a partir de 1985, en el caso de Irlanda.

²¹ Grecia, Irlanda, Portugal y España.

parte de los Estados miembros en lo referente a liberalizaciones incondicionales a tres tipos de movimientos de capital: los créditos a largo plazo relacionados con las transacciones comerciales o con prestaciones de servicios en las que participe un residente, la adquisición de títulos no negociables en bolsa (acciones, obligaciones y participaciones en entidades de inversión colectiva) y la admisión de títulos de una empresa de un Estado miembro en el mercado de capitales de otro Estado miembro.

Por otro lado, hay que señalar que estas modificaciones ha obligado además a que la nueva Directiva simplifique las listas, unificando las materias de las dos primeras en una sola.

La segunda etapa planteada por la Comisión en 1986, debía conducir mucho más lejos según el objetivo fijado por el Acta Única. Esto es a la liberalización completa de los movimientos de capital, extendiéndose no solo a los créditos financieros, sino también a los depósitos y a cualquiera otras operaciones sobre los instrumentos del mercado monetario.

Llegados a este punto, cabría preguntarse si efectivamente los planteamientos previsto por la segunda etapa del programa son realizables, teniendo en cuenta que

aún hoy todavía subsisten numerosas excepciones a la libertad de movimientos de capitales. Así pues y en función de los problemas pendientes cabría plantearse si determinados Estados miembros serán capaces, si efectivamente continúa el proceso liberalizador, de mantener el proceso en cuestión cuando se produzcan los probables efectos desestabilizadores en sus monedas como consecuencia del mismo. Ello será posible en la medida que exista una coordinación en las políticas fiscales y monetarias por parte de los Estados miembros, y naturalmente el proceso se vería muy facilitado con la consecución de la moneda única controlada por un único banco emisor.

Posteriormente la Directiva de junio de 1988 formula de forma general y precisa el proceso liberalizador, redefiniendo a la vez las diversas categorías de movimientos de capital y extiende las operaciones liberalizadas a los préstamos y créditos financieros, a las operaciones en cuentas corrientes, a los depósitos y a las colocaciones en títulos a corto plazo. De este modo cualquier residente de cualquier país comunitario podrá abrir una cuenta corriente u obtener un préstamo en cualquiera de los bancos o cajas de ahorros de otro país miembro, aunque tal operación no tenga relación con operación comercial alguna.

Debe indicarse, sin embargo, que la Directiva de Junio de 1988 contiene una cláusula de salvaguardia que permite reintroducir controles en relación con los movimientos de capital a corto plazo si estos pusieran en peligro los objetivos de política monetaria o de tipo de cambio de un determinado país miembro.

Conviene por otra parte señalar que la liberalización total de los movimientos de capitales difícilmente será compatible con las disparidades de orden fiscal existente actualmente en el seno comunitario, dado que la liberalización de capitales en ausencia de una homogeneización del tratamiento fiscal especialmente en el caso de determinados activos financieros, y en particular de sus retenciones en la fuente, podrían llevar a que la causa última de los desplazamientos de capitales a través de la Unión Europea no fuera estrictamente la eficiencia diferencial, sino las distintas rentas de situación fiscal de cada país en relación con la diversa fiscalidad del ahorro. Por otra parte, si a ese problema se le añade el de la inestabilidad monetaria derivada, entre otras causas, de la falta de políticas monetarias y fiscales semejantes por parte de los Estados miembros, la conclusión a la que se puede llegar es un alto nivel de incertidumbre sobre las posibilidades reales de un auténtico espacio financiero

europeo.

II.3.1.2.- EVOLUCIÓN DEL PROCESO LIBERALIZADOR

En un principio, el Tratado de Roma había sido muy precavido en materia de liberalización de los movimientos de capitales, estas cautelas se debían fundamentalmente al contexto económico de la época, el cual se caracterizaba por un bajo nivel de desarrollo de los intercambios financieros. La mayor parte de los países acababan de restablecer la convertibilidad externa de sus monedas, salían del período de la posguerra, durante el cual el nivel de ahorro en los distintos Estados había sido exiguo y la interrelación de los mercados financieros era muy escasa.

El nivel de cooperación económica internacional era el diseñado en los acuerdos de Bretton-Woods y los acuerdos del G.A.T.T.. Estos acuerdos reflejaban una importante voluntad de promover la integración y cooperación entre las Naciones y la necesidad de establecer un orden en los intercambios internacionales y en las transacciones financieras. En este orden de cosas, se daba una especial importancia a la estabilidad de los tipos de cambios, que constituyen el elemento básico del Fondo Monetario

Internacional en su origen²².

Así, lo establecido en el Tratado tenía un alto grado de coherencia con el contexto económico del momento.

En materia de circulación de capitales, tras las directivas de 1960 y 1962, se hizo necesario emprender un análisis profundo de los problemas que planteaba su liberalización. A finales de 1964 se encargó este estudio a Claudio Segré. En su informe examina los problemas específicos de cada uno de los sectores del mercado de capitales, mostrando la relación entre la integración de los mercados y otros ámbitos importantes como son la política fiscal y la política monetaria. Igualmente, se exponían con claridad los conflictos entre objetivos internos y externos en un sistema de tipos de cambio fijos pero ajustables.

También planteaba la idea de que la creación de un mercado europeo de capitales sería cada vez más necesaria para financiar el desarrollo económico en mejores condiciones y para favorecer la aplicación de las políticas comunitarias. Considerándose el establecimiento de este

²² Vid. Guzmán Cuevas, Joaquín, Sistema Monetario y Financiero Internacional, Economía Mundial, Pirámide, Madrid, 1993, pág. 143 y ss.

mercado, una condición previa para avanzar en el proceso de unión europea.

Tras una serie de intentos de avanzar en el proceso liberalizador, ya a finales de los años 60, se produjo un bloqueo en su desarrollo, y si se hace un balance de los resultados obtenidos hasta la actualidad, se observa que el grado de liberalización de los movimientos de capitales ha sido cambiante, en función de las circunstancias, y en algunos casos se han producido importantes retrocesos, debido a la amplia utilización por parte de varios Estados de las cláusulas de salvaguardia.

Estos problemas en el proceso liberalizador se han debido a la inestabilidad de las relaciones monetarias y a la falta de la debida coordinación de las políticas monetarias para responder a las presiones externas, dado que a la hora de decidir entre el grado de independencia de su política monetaria, las exigencias de la estabilidad de los tipos de cambio y las limitaciones impuestas por la liberalización de los movimientos de capitales, los distintos Estados en muchas ocasiones han seguido caminos distintos.

Ello es debido a que la libertad de los movimientos de capitales, la autonomía de la política monetaria y la

estabilidad de los tipos de cambio son tres objetivos incompatibles considerados globalmente. Si desde una primera aproximación estos objetivos son perfectamente deseables, dado que la libertad de los movimientos de capitales contribuye a una mejora en la distribución de los recursos financieros, la autonomía de la política monetaria es necesaria para poder responder a las presiones económicas internas y conseguir la plena eficacia de otras medidas de política económica utilizadas, y la estabilidad de los tipos de cambio favorece los intercambios comerciales e introduce un elemento de disciplina en la política económica, constituyendo un elemento básico para avanzar en el proceso de unión económica. Pero, efectivamente, estos tres objetivos son incompatibles. Es necesario renunciar a uno de ellos para evitar una incoherencia. Así, en una economía abierta resulta difícil controlar la masa monetaria en un régimen de tipos de cambios fijos, debido a la movilidad de los capitales. Por otro lado si se acepta la libertad de los movimientos de capitales, la decisión de mantener un determinado tipo de cambio equivale a aceptar una fuerte presión externa sobre la oferta monetaria y sobre los tipos de interés.

Las soluciones tomadas en la práctica por parte de los Estados miembros ha sido diversas. Unos han preferido renunciar a una mayor independencia de su política

monetaria a cambio de una mayor estabilidad en los tipos de cambios y una mayor libertad en la circulación de capitales. Otros han optado por mantener un importante grado de autonomía en su política monetaria, admitiendo una mayor variabilidad en sus tipos de cambios y utilizando algunas restricciones en la circulación de los movimientos de capitales, utilizando en algunos casos el mecanismo de las cláusulas de salvaguardia.

En cualquier caso, se han producido desfases importantes en el grado de liberalización que establecía el derecho y la práctica de los Estados miembros. Algunos países iban más allá de las obligaciones comunitarias, mientras que otros han venido recurriendo a cláusulas de salvaguardia, no llegando a cumplir todas sus obligaciones.

De todos modos, cabe indicar que actualmente el proceso liberalizador ha alcanzado en la mayoría de los Estados miembros un nivel bastante alto, adquiriéndose una importante experiencia que ha permitido familiarizarse con las principales limitaciones, especialmente de carácter monetario derivadas de la movilidad de los capitales.

La práctica ha demostrado que la total liberalización de los movimientos de capital trae como consecuencia ajustes de cartera por parte de los residentes, dado que se

amplía las formas de inversión a las que tienen acceso. Igualmente, se produce un aumento de los flujos de capitales a corto plazo en función de las previsiones sobre los tipos de interés y los tipos de cambios.

Naturalmente, el grado de producción de estos efectos varía dependiendo del nivel de liberalización alcanzado por el país considerado. En algunos países como Francia e Italia, las medidas liberalizadoras han dado lugar a un importante número de intervenciones en los mercados de cambios. Igualmente ha ocurrido en España con las intervenciones del banco emisor para sostener a la peseta en los pasados años 1992 y 1993. Ello, evidentemente, ha supuesto una limitación importante en la utilización de la política monetaria.

En efecto, en una situación de importante nivel de libertad en los movimientos de capitales es muy difícil establecer y mantener en los mercados internos tipos de interés reales no competitivos con respecto a los existentes en mercados exteriores, debido a la interconexión de los mercados financieros y a la posibilidad de sustitución casi total de la financiación interior por la exterior.

El proceso liberalizador también ha tenido

repercusiones sobre los métodos de regulación monetaria que han tenido que adaptarse a las nuevas circunstancias. La delimitación entre activos líquidos y activos menos líquidos cada vez es más difusa, lo que hace más difícil la definición e interpretación de los agregados monetarios en los países en los que éstos se utilizan como objetivos intermedios. En el Reino Unido las autoridades monetarias han sustituido el enfoque basado en una definición única de la masa monetaria por una múltiple en la que tienen en cuenta tanto los tipos de cambios como los objetivos cuantitativos intermedios. Del mismo modo, se ha hecho patente la necesidad de recurrir en mayor medida a los instrumentos indirectos de regulación monetaria, especialmente los tipos de interés, que a los instrumentos cuantitativos directos, como el control de cambios, cuya eficacia se ve limitada por la posibilidad que tienen los agentes económicos de recurrir al exterior para su financiación.

Igualmente, ha quedado patente que una mayor apertura financiera constituye un factor adicional de disciplina económica que contribuye a la convergencia de las políticas monetarias, hasta tal punto que se considera por parte de los Estados miembros, que el avance hacia una total liberalización de los movimientos de capitales es un elemento fundamental para la consecución de la Unión

Económica y Monetaria.

Así, la Comisión elaboró un programa²³ que debía realizarse en dos fases: La primera ya se realizó con la aprobación de la Directiva de 17 de noviembre de 1986. Se trataba de liberalizar las operaciones de capital más necesarias para el buen funcionamiento del mercado común y para la interconexión de los mercados financieros. Para ello se introdujeron algunas modificaciones en las Directivas anteriores y se suprimieron de una manera progresiva los regímenes de excepciones. La segunda etapa es el paso más importante ya que, en principio, es la destinada a hacer posible la total liberalización de los movimientos de capital. Siendo el objetivo el instaurar un verdadero espacio financiero integrado.

Para ello, se hacía necesario crear las condiciones adecuadas que garanticen la cohesión de la Comunidad. Se hacía necesario pues, la apertura de las fronteras, la armonización mínima de las distintas normativas nacionales y la adopción de medidas de solidaridad.

La total liberalización de los movimientos de capitales, supone la supresión de las restricciones en

²³ Programa para una liberalización de los movimientos de capital en la Comunidad, comunicación de la Comisión al Consejo, Bruselas, 23 de mayo de 1986.

materia de transferencias de capital y de las medidas que limitan la posibilidad de concertar las correspondientes transacciones. Esto es, supone la total liberalización de todas las operaciones de capital, en particular cabe mencionar a los créditos financieros a corto plazo, la apertura de cuentas en divisas y todas las operaciones que hasta el momento pudieran estar sujetas a restricciones. La importancia de tal liberalización es considerable, dado el gran volumen de activos líquidos existentes en los mercados internacionales, si bien actualmente ya se desplazan importantes cantidades de capitales de un mercado a otro y algunos Estados han renunciado al control de tales operaciones.

En lo referente a las relaciones con terceros países, debe alcanzarse el mismo grado de liberalización que el de las operaciones efectuadas con residentes de otros Estados miembros de la Unión Europea, en lo referente a las transacciones y a transferencias correspondientes a movimientos de capital.

Lo cierto es que en la práctica ya se han establecido en un buen número de Estados miembros importantes medidas de carácter liberalizador, y es probable que se siga en esta práctica, dado que con frecuencia resulta difícil distinguir los movimientos de capital intracomunitarios y

los que se efectúan con países terceros.

Naturalmente, en una situación de liberalización total de los movimientos de capitales, los distintos Estados pueden verse en situaciones de flujos masivos de capitales a corto plazo que provoquen graves perturbaciones en su situación cambiaria y monetaria. En tales supuestos, se hace necesaria la existencia de cláusulas de salvaguardia, distintas de las contempladas en el proceso liberalizador, que permitan hacer frente a tales circunstancias mediante la regulación de los movimientos de capitales a corto plazo de una manera transitoria. Ellas están establecidas en los artículos 73.F y 73.G del Tratado de la Unión Europea.

II.3.1.3.- LA LIBERALIZACIÓN DE LOS SERVICIOS FINANCIEROS Y DEL DERECHO DE ESTABLECIMIENTO

La primera Directiva sobre esta materia es la de 23 de julio de 1973, sobre supresión de restricciones a la libertad de establecimiento y a la libre prestación de servicios en materia de actividades bancarias, si bien la primera Directiva de Coordinación Bancaria propiamente dicha no aparecería hasta diciembre de 1977, concretamente el 12 de diciembre. Esta Directiva trataba sobre la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas referentes al acceso a la actividad de las

entidades de crédito y a su ejercicio. Hay que señalar también, que esta primera Directiva de coordinación se aplicaría en general a todos los establecimientos de crédito sin hacer ningún tipo de distinción sobre la forma jurídica de los mismos, ni sobre su carácter de públicos a privados, especializados o universales.

La Directiva trataba también de permitir la supervisión global de los bancos que ejercieran su actividad en los distintos Estados miembros, por las autoridades competentes del país en el que tuvieran su domicilio social.

La contribución práctica de esta primera Directiva de coordinación fue pequeña en relación con los objetivos que se perseguían. Por ello, después de la entrada en vigor del Acta Única Europea, y como consecuencia de la intención manifestada por los distintos Estados miembros de acelerar la constitución de un mercado financiero único, se hacía necesario levantar definitivamente las barreras a la libre prestación de servicios y a la libertad de establecimiento de las entidades bancarias comunitarias, partiendo de una situación anterior en la que cualquier banco que deseaba establecer una sucursal en un Estado miembro, debería ser autorizado por los órganos de supervisión y control del Estado receptor, y sus actividades podrían quedar limitadas

por la legislación del referido Estado.

Para la consecución de este objetivo se aplicó el mismo principio que sustentaba el régimen general sobre los movimientos de mercaderías. Esto es, el principio general de reconocimiento mutuo. De esta manera surgiría la segunda Directiva de Coordinación Bancaria de 15 de diciembre de 1989 "para la coordinación de las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas relativas al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio, y por la que se modifica la Directiva 77/780²⁴".

Esta Directiva tiene por objeto redefinir con carácter permanente y general, la libertad de establecimiento, la libre prestación de servicios bancarios, y las normas de control requeridas para la protección de los clientes en su doble condición de prestamistas y prestatarios últimos. En consecuencia la Directiva pone especial énfasis en el mencionado principio de reconocimiento mutuo y en el control financiero de cualquier entidad por las autoridades económicas del país de origen.

Así, y a los efectos de cumplir con los objetivos previstos, la Directiva introduce el régimen de autorización única para las actividades bancarias,

²⁴ Primera Directiva de Coordinación Bancaria de 12 de diciembre de 1977.

entendiendo éstas en un sentido amplio, y por tanto incluyendo a las entidades financieras que, sin ser de crédito, estén participadas por una entidad de crédito. Por tanto, los Estados receptores no podrán exigir en el futuro ninguna autorización para que las instituciones bancarias ya establecidas en el ámbito comunitario abran sucursales en su espacio.

Dado que el ámbito de actuación bancaria no estaba regulado de una forma clara a nivel comunitario, y que las diferencias de competencia entre los distintos países miembros son considerables, se planteó qué operaciones permite realizar la autorización única en el Estado de acogida. Era necesario, por tanto, regular y definir las actividades permitidas, cuestión que resuelve la Segunda Directiva al relacionar en un anexo la lista de actividades. Entonces, cualquier banco de un Estado comunitario puede establecer sucursales en otro y realizar en éste cuantas actividades de la lista no le estén vedadas en su país de origen.

Es también la Segunda Directiva la norma que consagra el principio del control por parte del Estado miembro de origen. Este principio significa que la vigilancia prudencial de las entidades, de sus sucursales y de los servicios prestados sin establecimiento, corresponden a la autoridad monetaria del país de origen.

Existen solamente dos excepciones a este principio de control por el país de origen: En lo referente a medidas de política monetaria y de liquidez de la sucursal, que siguen siendo competencia del país de receptor.

La pérdida de soberanía que esto significa para cada Estado miembro, no hubiera sido aceptada si al mismo tiempo que se legislaba a cerca de las soluciones, no se hubiera ido a crear las condiciones mínimas para que se produjera el reconocimiento mutuo. Es decir, es necesario naturalmente, que se den unas condiciones básicas para que cada Estado acepte la autorización única y el control por parte del Estado de origen²⁵.

El reconocimiento mutuo significa que cada Estado miembro reconoce las normas básicas de autorización para instalación de sucursales y de control, vigilancia y supervisión existentes en los demás países comunitarios.

Por tanto, para conseguir el reconocimiento mutuo es necesario alcanzar una armonización suficiente en lo que se refiere a la normativa de creación de entidades financieras, regulación prudencial, coeficiente de recursos

²⁵ Rey Juliá, Juan Manuel, El mercado común bancario: La armonización financiera básica, Acta Única Europea. Perspectiva sobre la economía andaluza y española, Servicio de Publicaciones de la Universidad de Cádiz, 1992, pág. 41.

propios y otras cuestiones como la homogeneización de las contabilidades, el control de la concentración de riesgos y la exigencia de una administración ortodoxa y prudencial.

Sin embargo, con la aplicación de estas disposiciones surge un nuevo problema, consistente en la posibilidad de que se produzca discriminación inversa²⁶.

Efectivamente, dada la lista de actividades y la autorización única, es posible que una sucursal de una entidad financiera de un país comunitario se instale en otros y pueda realizar todas las actividades de la lista de la Segunda Directiva, siempre que le estén permitidas en su país de origen. Puede ocurrir, al mismo tiempo, que entidades similares del Estado de acogida, no tengan permitidas, por la propia legislación de este Estado ciertas actividades que sí pueden realizar las procedentes del otro país.

Es claro que la discriminación inversa, cuando se da como consecuencia de la especialización, tiene la contrapartida de que las exigencias de creación y vigilancia son menores que en las entidades de Banca universal.

²⁶ Rey Juliá, Juan Manuel, op. cit. pág. 42.

Así, parece que la solución a este problema vendría de las lógicas presiones que sobre la autoridad monetaria del país de acogida efectuarían las entidades discriminadas de este Estado, para que se adaptara la normativa vigente y las pusiera en igualdad de condiciones a la hora de competir en el mercado.

Se manifiesta también otro tipo de problema derivado del tratamiento a la instalación de filiales y sucursales de bancos de otros países no comunitarios. Estos países pueden tener con los Estados miembros distintos grados de reciprocidad. Dichos grados de reciprocidad pueden agruparse en tres niveles, según la clasificación que realiza la Segunda Directiva:

- a) Acceso al mercado en país tercero.
- b) Tratamiento nacional.
- c) Tratamiento equivalente.

El primero de estos niveles consiste en que el país tercero conceda a las entidades de crédito de países comunitarios un acceso efectivo al mercado, comparable al que se le concede por parte comunitaria a las entidades de crédito del referido país.

El segundo nivel, se produce cuando las entidades de crédito comunitarias se benefician en el país tercero de las mismas posibilidades de competencia que las entidades de crédito autóctonas.

El tercer nivel, hace referencia a que las entidades de crédito comunitarias puedan desenvolverse en el país tercero con las mismas atribuciones que en su país.

La Segunda Directiva en su artículo 9, regula la actuación de la Comisión y del Consejo en el caso de que no se den los supuestos de reciprocidad con países terceros. Así, prescribe que cuando no se dé el tratamiento nacional, la Comisión pedirá al Consejo un mandato para negociar. Producida esta petición, y durante un plazo máximo de tres meses, el país miembro que ha recibido la solicitud dejará ésta en suspensión.

Transcurrido el plazo referido, y a la vista de los resultados de la negociación, el Consejo podrá decidir, por mayoría cualificada y a propuesta de la Comisión, que continúen aplicándose las medidas citadas.

Igualmente, la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria también procede a la armonización de algunos elementos indispensables para el control financiero de las

entidades, tales como la instauración de un nivel de capital mínimo, la supervisión de los principales accionistas, la supervisión de las actividades no bancarias de los propios bancos, así como también la de la contabilidad. Del mismo modo, las filiales creadas en alguno de los Estados miembros por entidades bancarias de terceros países se consideran a todos los efectos como empresas comunitarias por lo que podrán instalarse en cualquier país miembro con absoluta libertad.

Llegados a este punto, cabría preguntarse si los objetivos propuestos en la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, en el sentido de establecer el principio de reconocimiento mutuo sin una armonización previa generalizada, podría traer como consecuencia ciertos peligros en el caso de que los distintos países comunitarios no se ocuparan de una armonización mínima a posteriori. Especialmente en lo que se refiere a los productos especialmente sensibles, fácilmente deslocalizables, como los relacionados con la ingeniería financiera, las actividades de arbitraje, la gestión de grandes carteras de inversiones institucionales, los préstamos hipotecarios, entre otros.

II.3.2.- LA ARMONIZACIÓN NECESARIA. LOS RECURSOS PROPIOS Y EL COEFICIENTE DE SOLVENCIA

Como ha quedado señalado anteriormente, la total liberalización de los movimientos de capitales, de la prestación de servicios financieros y del derecho de establecimiento, no son condiciones suficientes para la creación de un verdadero espacio financiero europeo. Para ello se hace necesario un marco de normas debidamente armonizadas tanto en el ámbito de seguridad y solvencia como en el ámbito fiscal, ya que en caso contrario, los resultados obtenidos podrían ser opuestos a los esperados y se llegaría, probablemente, a una situación distinta a la derivada de la consecución del objetivo de mejorar la asignación de los recursos financieros en la Unión Europea.

Así, hay que garantizar una protección adecuada a los ahorradores, haciendo efectiva simultáneamente la libre prestación de servicios financieros. Es igualmente necesario mantener condiciones de competencia satisfactorias dentro de un ámbito en el que los regímenes fiscales sean lo suficientemente parecidos como para evitar el riesgo de distorsiones importantes en los mercados de capitales que afectarían al proceso de canalización del ahorro hacia la inversión productiva, y naturalmente, para la plena realización del mercado interior y su viabilidad

es necesario el establecimiento de instrumentos de solidaridad, y entre tanto no se consiga la unidad monetaria se hace imprescindible la estabilidad de los tipos de cambios para los que sería necesario un importante nivel de coordinación en las políticas fiscal y monetaria de los Estados miembros.

De este modo, en un escenario financiero integrado, la libre circulación de capitales permite que los residentes de un Estado miembro accedan a los sistemas financieros de otros Estados miembros y utilicen los servicios y productos financieros de los que se dispongan en los referidos Estados, igualmente permite que los distintos tipos de intermediarios financieros presten sus servicios en todos los Estados miembros mediante el establecimiento de filiales y oficinas.

En una situación de esta naturaleza, es conveniente que los residentes tengan un adecuado nivel de protección. Cuando el residente de un Estado miembro, en virtud de la libre circulación de capitales, se dirija a una entidad financiera en demanda de cualquiera de sus servicios, debe tener la posibilidad de hacerlo en las mismas condiciones que un residente del referido Estado, en lo concerniente a la protección de sus operaciones.

De la misma manera, una entidad de crédito de un Estado miembro puede ofrecer sus servicios a un residente de otro Estado miembro, que debe tener la suficiente confianza en dicha entidad y sentirse adecuadamente protegido.

Por todo lo anterior, es de gran importancia para el buen funcionamiento del espacio financiero europeo, la existencia de una mínima armonización en las normas de información y protección de los inversores y depositantes, así como también de las de carácter cautelar de los distintos Estados, como las dirigidas a garantizar la solvencia y la estabilidad de los intermediarios financieros.

Así, la cuestión de la armonización está regulada en el Título II de la Segunda Directiva, su objetivo perseguido con esta normativa es doble:

- a) Asegurar garantías similares a los ahorradores.
- b) Establecer un sistema mediante el cual una entidad de crédito con domicilio social en un país miembro quede exenta de todo obstáculo para abrir sucursales en otro país miembro.

El proceso de autorización puede ser reglado o

discrecional. En la Unión Europea, con las dos Directivas de coordinación bancaria, el procedimiento es esencialmente reglado, es decir, elimina el criterio discrecional de la necesidad económica de mercado, según el cual la entidad que solicita la autorización debe demostrar que su establecimiento se produce en virtud de una necesidad económica²⁷.

Dado que una autorización reglada es incompatible con una capacidad discrecional de retirada de la misma, la Directiva también establece los únicos casos en que se puede proceder a retirarla y que son los que normalmente se hallan en las legislaciones de cualquier Estado. Concretamente, en España las encontramos en la Ley de Disciplina e Intervención de las Entidades de Crédito. Dichas condiciones hacen referencia a aspectos tales como que la autorización se haya conseguido a través de informaciones falsas, que la entidad no comience a operar en los doce meses siguientes a haber conseguido la autorización, que deje de cumplir las condiciones bajo las cuales fue autorizada, o caiga bajo los supuestos establecidos en la regulación de cada país para la retirada de la autorización.

²⁷ Rey Juliá, Juan Manuel, op. cit. pág. 44.

En el artículo 4 se indica el capital mínimo necesario para la iniciación de la actividad bancaria, que no será inferior a 5 millones de ecus.

Para determinadas categorías de entidades de crédito, se faculta a los Estados miembros para conceder autorizaciones con capitales reducidos, siendo el mínimo en estos casos de un millón de ecus. Además el Estado miembro deberá notificar a la Comisión las razones por las que hace uso de esta facultad.

También se exige informar, a la autoridad monetaria que ha de conceder la autorización, sobre la identidad de los socios y accionistas directos o indirectos, personas físicas o jurídicas, que posean una participación cualificada, así como el importe de dicha participación.

La autoridad monetaria podrá denegar la autorización si, atendiendo a la necesidad de garantizar una gestión sana y prudente de la entidad de crédito, no estuviere satisfecha de la idoneidad de los socios o accionistas. Para esta cuestión se estipula la necesidad de que la entidad de crédito esté gestionada, al menos, por dos personas de reconocida honorabilidad y experiencia profesional. Estos términos quedan definidos en la normativa de cada país. Concretamente, en España lo están

en el Real Decreto 1.144/1988, de 30 de septiembre, sobre creación de bancos.

De cualquier modo, deberá ser objeto de consulta con las autoridades competentes del otro Estado de acogida la autorización de cualquier entidad de crédito que sea:

Filial de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro, filial de la empresa matriz de una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro, o que está controlada por las mismas personas físicas o jurídicas que controlen a una entidad de crédito autorizada en otro Estado miembro.

Por tanto, para la apertura de una sucursal de una entidad de crédito de un país comunitario en el territorio de otro Estado miembro se requiere la notificación a la autoridad competente del Estado de origen.

Por otra parte, el artículo 19 de la Segunda Directiva relaciona las informaciones que han de aportarse junto a esta solicitud, y que son: el Estado miembro en cuyo territorio se propone establecer una sucursal, un programa de actividades en el que se indique, en particular, el género de las operaciones previstas y la estructura de la organización de la sucursal, la dirección en el Estado

miembro de acogida en la que puedan ser requeridos los documentos y el nombre de los directivos responsables de la sucursal.

La Segunda Directiva, en un anexo, relaciona, como ya hemos indicado, las actividades que son objeto de realización por las entidades de crédito.

El artículo 3 de esta Directiva señala que los Estado miembros prohibirán a las personas o empresas que no sean entidades de crédito, el ejercicio con carácter profesional de la actividad de recepción de depósitos u otros fondos reembolsables. En España, la ley de Disciplina e Intervención en Entidades de Crédito, en su Título Segundo referido al ejercicio de actividades y uso de denominaciones reservadas a las entidades de crédito, establece que la actividad de captación de recursos y la de otorgar créditos por cuenta propia, solo podrán ejercerla las entidades autorizadas para ello, y que las denominaciones propias de entidades de crédito, tales como banco, caja, entidad financiera, etc., están reservadas a las entidades que hayan obtenido la autorización correspondiente.

En el Título IV de la Segunda Directiva se reflejan las normas tendentes a conseguir la armonización de las

condiciones del ejercicio de la actividad.

En efecto, entre las condiciones del ejercicio de la actividad se regula el capital mínimo de funcionamiento, que no podrá ser inferior al importe del capital inicial anteriormente señalado, de cinco millones de ecus. Las autoridades de los países miembros podrán decidir que las entidades de crédito existentes antes de la puesta en práctica de la Segunda Directiva, cuyos fondos propios no alcancen los niveles fijados por el capital inicial, podrán continuar sus actividades si cumplen con una serie de condiciones establecidas en la propia Directiva.

Igualmente, se regula el que toda persona física o jurídica, socio de una entidad crediticia, que pretenda incrementar su participación cualificada, de tal manera que la proporción de derechos de voto o de participación de capital poseídos por la misma alcance o sobrepase los niveles del 20, 33 o 50 por ciento respectivamente, o que la entidad de crédito se convierta en su filial, deberá informar de ello previamente a las autoridades competentes.

También se obliga a que los Estados miembros establezcan que toda persona física o jurídica que pretenda dejar de tener, directa o indirectamente, una participación cualificada en una entidad de crédito, deba informar de

ello previamente a las autoridades competentes y comunicar la cuantía de la participación.

II.3.2.1.- LOS RECURSOS PROPIOS Y EL COEFICIENTE DE SOLVENCIA

El nivel de recursos propios en comparación con otras masas patrimoniales tanto de activo como de pasivo, es un aspecto de primera magnitud a la hora de analizar el grado de solvencia en cualquier empresa. En el caso de las empresas financieras su valor es aún más importante por cuanto afecta a la seguridad de sus operaciones con la clientela y por tanto a la seguridad del sistema financiero, pieza básica de cualquier economía moderna.

Por tanto, para el buen funcionamiento del espacio financiero europeo se hace necesario el establecimiento de unos niveles mínimos de solvencia que garanticen las operaciones, por lo que es fundamental una armonización mínima en lo referente al coeficiente de solvencia.

Un coeficiente de solvencia o de recursos propios, también denominado coeficiente de garantía, tiene por finalidad, como lo indica su propio nombre, garantizar un nivel mínimo de solvencia a las entidades a las que se aplica.

Actualmente puede señalarse²⁸ que prácticamente nadie discute la necesidad de su existencia en el sistema bancario, en base a las lecciones ofrecidas por la historia reciente y remota de estas entidades y a la incertidumbre que caracteriza su futuro. Ella nos muestra la trascendencia y complejidad de las funciones de los intermediarios financieros bancarios, sus especiales características, los peligros de la pérdida de confianza en sus actividades y la consecuente necesidad de que las autoridades económicas vigilen y regulen adecuadamente la seguridad de sus operaciones. Instrumento básico para ello es el coeficiente de solvencia.

A nivel comunitario, el coeficiente de solvencia, está regulado por dos Directivas: la Directiva de 17 de abril de 1989, relativa a los fondos propios de las entidades de crédito, y la Directiva de 18 de diciembre de 1989, complementaria de la Segunda Directiva de Coordinación Bancaria, sobre el coeficiente de solvencia de las entidades de crédito.

El coeficiente de solvencia, configurado según esta

²⁸ Zancada, F., Los ratios de medición de solvencia. Consideración especial de las entidades de depósito y la reciente reforma en España, Papeles de Economía Española, suplemento n113, Confederación Española de Cajas de Ahorro, Madrid, 1986, pág. 5.

última Directiva, desempeña un papel fundamental en la supervisión de las entidades de crédito por cuanto al ponderar los activos y cuentas de orden en función de su grado de riesgo de crédito, constituye una adecuada medida de la solvencia de la entidad.

En un espacio financiero común, las entidades están destinadas a entrar en competencia directa, y por consiguiente la adopción de un coeficiente mínimo de solvencia tendrá como consecuencia la prevención de las distorsiones de competencia y el fortalecimiento del sistema bancario de la Unión Europea, reforzando el nivel de fondos propios de las entidades de crédito.

Un coeficiente de solvencia es una relación determinada entre los recursos propios de una entidad y sus activos, riesgos de firma y compromisos. El coeficiente regulado en la Unión es un coeficiente selectivo, es decir, dado que no todos los activos comportan el mismo riesgo, se utilizan los activos ajustados según su nivel de riesgo. Esta definición, que parece simple, lleva aparejada una importante complejidad técnica.

Los recursos propios que se pueden computar para la obtención del coeficiente, vienen relacionados, en la Directiva anteriormente señalada de 17 de abril de 1989, indicando las deducciones a los mismos y las limitaciones a

las que están sometidas algunas partidas. Su conjunto constituye el numerador del coeficiente de solvencia. La Directiva, que contiene las definiciones más relevantes, deja a los Estados miembros la libertad de utilizar todos o parte de los mismos y la fijación de límites inferiores a las cuantías limitativas máximas ordenadas.

Las dos primeras categorías que establece la Directiva son los recursos propios de base y los recursos propios complementarios, constituyendo la base del numerador del coeficiente de solvencia.

Los recursos de base están integrados por el capital desembolsado, más las reservas, y menos las acciones propias en cartera, el activo ficticio y las pérdidas relevantes del ejercicio en curso.

Los recursos propios complementarios están formados por las reservas de revaluación, los ajustes de valoración, los elementos híbridos y similares, los compromisos de los miembros de entidades cooperativas, las acciones preferenciales y los préstamos subordinados.

La Directiva especifica asimismo los límites máximos que pueden alcanzar cada una de las distintas categorías de recursos propios. Así, los recursos propios complementarios

no pueden superar a los recursos propios de base. Los compromisos de cooperativistas, acciones preferenciales y financiaciones subordinadas pueden alcanzar como máximo la mitad de los recursos propios de base.

En cuanto al denominador del coeficiente, está constituido por el resultado de multiplicar las partidas de activo, riesgos de firmas y compromisos, por unas ponderaciones comprendidas entre el cero y el cien por cien, según su riesgo de insolvencia.

Esta ponderación viene definida en el artículo 6 de la Directiva, que a este efecto clasifica el total de operaciones bancarias, permitiendo que las autoridades competentes de los distintos países miembros puedan fijar ponderaciones más elevadas si lo consideran conveniente. En este sentido, la Directiva en su artículo 2 clasifica a los distintos países en dos zonas. Los correspondientes a la zona A son los que integran la OCDE, así como aquellos que hayan efectuados acuerdos especiales de préstamo con el FMI.

Corresponden a la zona B todos los demás países.

Esta distinción se justifica porque las operaciones de activo a residentes en los países de la Zona B están

sujetas también al riesgo-país.

Otras normas necesaria para el reconocimiento mutuo hacen referencia a la regulación de la concentración de riesgos, las participaciones en empresas no financieras y la adopción de métodos adecuados de organización y control interno.

Como es sabido, la concentración de riesgo incrementa el peligro de insolvencia para una entidad de crédito. La Comunidad definió el concepto de gran riesgo en la Recomendación de la Comisión de 22 de diciembre de 1986. Se entiende como tal, aquel que tiene una entidad de crédito consolidada y su grupo financiero con un cliente o grupo de clientes relacionados, cuyo valor sea igual o superior al 15 por ciento de sus recursos propios.

Partiendo de este concepto, recomienda dos límites a la concentración de riesgos:

No se debe incurrir en riesgos con un cliente o grupo de clientes relacionados, cuyo valor supere el 40 por ciento de los recursos de la misma.

La suma de los grandes riesgos no puede superar ocho veces los recursos propios de la entidad de crédito

consolidada.

Por otra parte, en lo referente a las participaciones en empresas no financieras, la Segunda Directiva fija las dos limitaciones siguientes:

Una entidad de crédito no podrá tener una participación cualificada superior al 15 por ciento de sus recursos propios.

Y la suma de todas las participaciones en empresas no financieras no podrán superar el 60 por ciento de sus recursos propios.

La armonización básica incluye también la adopción de las adecuadas normas de organización administrativa y contable, así como también de procedimientos de control interno.