

### ¿Cuál es el objetivo de la legislación financiera?<sup>1</sup>

El objetivo de la legislación financiera es la **seguridad del ahorro**. En España hay un cierto caos de leyes financieras. Carecemos de un código que las sistematice y simplifique, como existe en Francia o en el Reino Unido. No obstante, aunque dispersas, todas las leyes financieras, con el fin de proteger el ahorro, integran una **red de seguridad** con tres pilares: la regulación, la supervisión y el tratamiento de las situaciones de crisis.

En primer lugar, mediante la **regulación financiera**, se ordena el acceso al mercado y se fijan los requisitos que deben cumplir las empresas financieras para ejercer su actividad. Para captar depósitos, canalizar inversiones o prestar cualquier otro servicio financiero se debe obtener el previo registro oficial, con obligación de cumplir estrictas reglas de solvencia patrimonial.

Para captar ahorro del público hay que registrarse como entidad financiera, bajo cualquiera de sus modalidades, ya sea como banco, entidad de valores o compañía de seguros. El sistema es universal frente a lo que ha afirmado algún responsable político refiriéndose a que “no podemos meternos en un sistema de regulación universal”. Hay un verdadero monopolio en relación con las actividades financieras. Es un club privado con el letrero de “reservado el derecho de admisión”. No hay aquí libertad de empresa, al menos entendida como libre acceso a la actividad. La libre iniciativa económica en el sector financiero se limita a las empresas registradas oficialmente que hayan acreditado profesionalidad y solvencia. Esta limitación y su efectividad resultan esenciales para garantizar la seguridad del sistema financiero.

En segundo lugar se sitúa la **supervisión financiera**, encomendada a agencias independientes, a través de las cuales se verifica el cumplimiento de la normativa sectorial, y se sancionan las infracciones. La principal obligación de los supervisores financieros es hacer de policías del mercado, apartando del mismo a quienes carecen de licencia y vigilando la conducta de los profesionales registrados. De este modo, se disciplina el normal desarrollo de la vida financiera como

complemento necesario de la regulación. En España, desgraciadamente carecemos de un supervisor único que garantice la supervisión financiera. La comparten el Banco de España, la CNMV y la Dirección General de Seguros con posiciones y criterios no siempre coincidentes. Por ejemplo, el Banco de España es más opaco, pretende resolver los problemas de forma reservada, frente a la CNMV que prefiere la publicidad y la transparencia incluso ante las situaciones más conflictivas.

El tercer elemento de la red de seguridad es el **tratamiento de las crisis financieras**. Las empresas financieras son proclives a las crisis. Su negocio como sabemos se basa en la confianza de los ahorradores. Y la confianza es un frágil soporte, pues falsas informaciones, rumores, o simplemente malos datos económicos, pueden dificultar el ejercicio de la actividad financiera y atraer la crisis. Con la nota añadida de que las crisis de una empresa financiera puede afectar a la confianza del público en el conjunto de las empresas del sector, convirtiéndose en una amenaza para la estabilidad del propio sistema económico.

En este apartado los **fondos de garantía** constituyen la pieza de cierre de la red de seguridad. Con el fin de proteger la confianza de los ahorradores en las entidades financieras y la estabilidad del propio sistema existen fondos de garantía que cubren hasta veinte mil euros a los pequeños ahorradores. Pero no es una protección universal. Hay fondos que cubren las pérdidas de quienes depositan sus ahorros en los bancos y cajas o para quienes entregan fondos a las empresas que prestan servicios de inversión. Es decir hay fondos para los clientes de la banca y de las entidades de valores. Pero los partícipes en fondos de inversión y los clientes de las compañías de seguros carecen de fondos de garantía de depósitos. Esta discriminación de partícipes y asegurados no tiene justificación. FIN-USE, el grupo de expertos en servicios financieros de la Comisión Europea, al cual tengo el gusto de pertenecer, ha propuesto extender la protección de los fondos de garantía al conjunto de los clientes de las entidades financieras con independencia del

producto financiero elegido para canalizar su ahorro.

Además los fondos de garantía españoles no cubren a las entidades extranjeras que captan ahorro haciendo uso de la autorización obtenida en su país de origen. Por ejemplo, los depósitos de ING DIRECT no están cubiertos por el fondo español. Lo estarán, de conformidad con el Derecho comunitario, por el fondo del país de origen de la entidad.

¿Y que pasa con los fondos captados por entidades que operan sin la preceptiva autorización? Estos inversores carecen de la protección de los

fondos de garantía. Pero, ¿deben actuar los supervisores financieros ante la crisis de un **chiriguito financiero**? Deben velar por una gestión ordenada de la crisis, con el fin de proteger la confianza del público en el mercado financiero. ¿Y deben anticipar fondos para superar las dificultades? Únicamente en caso de que exista riesgo sistémico, de contagio de la crisis a las entidades financieras que pueda afectar a la estabilidad del conjunto del sistema financiero.

**Fernando Zunzunegui,**

[fernando@zunzunegui.net](mailto:fernando@zunzunegui.net)

---

<sup>1</sup> Publicado en Expansión.