

Globalización, codificación y mercado financiero¹

La globalización de la actividad económica y la intensa innovación tecnológica han creado la necesidad de coordinar la regulación y la supervisión de los servicios financieros. Precisamente con el fin de mantener el buen funcionamiento del mercado se hace necesario establecer un nuevo orden internacional en el que se precisen los principios que deben regir la vida financiera.

¿Quién codifica?

Esta función está siendo desarrollada sectorialmente en banca, bolsa y seguros, por el Comité de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores y la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros. Son organizaciones que tratan de mejorar la coordinación de la vigilancia por las autoridades nacionales de la actividad financiera internacional. Tienen en común su naturaleza. Son asociaciones de autoridades administrativas del sector financiero. Se caracterizan por su tecnicismo. Son agencias especializadas en la regulación y supervisión del mercado financiero.

A su vez, la aparición de conglomerados financieros, es decir de complejas empresas financieras transnacionales que operan en varios subsectores del mercado, unida a la creciente desaparición de las barreras que separaban el ejercicio de las distintas actividades financieras, refuerza la necesidad de coordinar la actuación de los organismos de supervisión de carácter sectorial. Por este motivo, los tres organismos sectoriales actúan de forma coordinada a través del Foro Conjunto de Conglomerados Financieros.

¿Cómo se codifica?

La labor de estas organizaciones se encamina, más que a crear un Derecho uniforme, a establecer unos principios básicos que impulsen la reforma de los distintos ordenamientos nacionales. Los acuerdos que se alcanzan en su seno son meras orientaciones técnicas que se dan con el fin de que sean aplicadas por los distintos Estados conforme a su propio ordenamiento. No son fuente del Derecho. Ni sus firmantes actúan en

representación de los Estados, ni está prevista su ratificación. No parece necesario insistir en que los bancos centrales, las comisiones de valores y los supervisores de seguros carecen de poder para concluir verdaderos acuerdos internacionales.

Se ha criticado la falta de legitimidad democrática de estas organizaciones para dictar estándares internacionales aplicables en Derecho interno. En este sentido en el Parlamento Europeo se han oído quejas sobre la marginación de esta Institución en la fase de elaboración de los documentos del Comité de Basilea. La Comisión Europea tan sólo participa como observadora en los trabajos de este Comité, mientras que ni el Parlamento Europeo, ni los parlamentos de los Estados miembros tienen participación en los mismos, lo cual suscita una gran preocupación al tratarse de unos trabajos que están prescribiendo el contenido de la futura legislación europea. También en el Congreso estadounidense han surgido críticas en este sentido. Miembros del Comité de Servicios Financieros han manifestado su preocupación porque en las negociaciones que tienen lugar con ocasión de la revisión del Acuerdo de Basilea, la Reserva Federal esté adoptando decisiones de política pública al margen del proceso político y sin haber recibido mandato expreso para vincular a los Estados Unidos. Es un hecho que los parlamentos nacionales se convierten en meros receptores de las decisiones adoptadas por estos organismos internacionales reconociendo de este modo su incapacidad para ordenar el mercado financiero. Según Galgano “la clase política abdica de la función de legislar, invistiendo de esta función a la autoridad tecnocrática”.

¿Cuál es el objetivo de la codificación?

El objetivo de la codificación no es otro que la seguridad, en particular trata de dotar a las actividades financieras de 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 los requisitos que deben cumplir las empresas financieras para

ejercer su actividad, entre los que destacan determinados coeficientes de solvencia y liquidez.

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 sanciona a los infractores. De este modo, se disciplina el normal desarrollo de la vida financiera como complemento necesario a la regulación.

El tercer elemento de la red de seguridad, que sirve de cierre al sistema, es el del tratamiento de las crisis financieras. Es bien sabido que las empresas financieras son proclives a las crisis. Su negocio 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 del régimen de las crisis financieras se observa una importante laguna en los trabajos de codificación, al quedar silenciada la función de prestamista de última instancia. Es un silencio deliberado. Actuar de otro modo habría contribuido al aumento de los riesgos asumidos por los grupos financieros internacionales, quienes, viéndose respaldados por los bancos centrales, podrían haberse despreocupado de mantener el suficiente grado de solvencia y liquidez, ya que tal forma de actuar no se habría visto sancionada con la pérdida de clientela. Así lo ha entendido a nivel regional el Banco Central Europeo que pese a su posición en el Sistema Europeo de Bancos Centrales no ha llegado a pronunciarse con claridad sobre su responsabilidad de prestamista de última instancia en la Unión Europea. Existen pocos casos de leyes nacionales, como la recientemente aprobada en la República Dominicana, que regulen el riesgo sistémico y la actuación del prestamista de última instancia.

¿Por qué es necesaria una estandarización?

La ordenación financiera ofrece la contribución de la seguridad jurídica a la técnica financiera. Se consigue que aumente la rapidez de las operaciones sin descuidar su seguridad. Incluso la perfección y la consumación de los contratos se ven afectadas por este aspecto técnico. Surge un automatismo en la contratación, que, aunque no

sea desconocido en otros sectores del Derecho mercantil, adquiere rasgos originales en materia financiera. Es el interés público en el buen funcionamiento del mercado financiero lo que justifica la coactividad, automatismo y tipicidad propias de esta ordenación.

La normalización o estandarización de los contratos es una exigencia de los mercados financieros internacionales. Han sido los propios intermediarios quienes a través de sus asociaciones internacionales se han preocupado por lograr unos modelos de contratos uniformes, en lo que parece una manifestación más de la nueva *lex mercatoria*. Surge así una estandarización “de abajo a arriba” que completa a la que tiene lugar a través de las asociaciones internacionales de supervisores financieros (de arriba a abajo).

Pese a su origen unilateral, este tipo de acuerdos no suscitan especiales recelos desde la perspectiva del interés público, preocupado en mantener el buen funcionamiento del mercado financiero. En este concreto ámbito, hay que partir del hecho de que la autorregulación del sector mediante modelos uniformes sirve para conseguir seguridad y eficacia, y contribuye a facilitar las transacciones internacionales. Estos acuerdos de estandarización se mueven entre la moderna *lex mercatoria* y la autonomía de la voluntad.

Pero no nos engañemos. Estas prácticas, aunque estén generalizadas, no pueden ser consideradas, desde el punto de vista de las fuentes del Derecho, como costumbre. Falta la *opinio iuris* entendida como la convicción general sobre su obligatoriedad. Son prácticas internacionales de las entidades financieras.

¿A que principios responde la codificación?

La incipiente codificación internacional de las actividades financieras se fundamenta en los principios de eficiencia, de estabilidad y de transparencia. Hay una aspiración formal hacia la eficiencia del mercado, la estabilidad de los intermediarios y hacia una transparencia informativa que garantice un trato equitativo de los ahorradores. Son principios entrelazados que se complementan mutuamente y que no pueden examinarse por separado. Guardan entre ellos un delicado equilibrio. El arte del regulador y del supervisor financiero consiste precisamente en saber como combinarlos.

A partir de los principios enunciados se despliega toda la arquitectura jurídica de la ordenación financiera internacional. Se distinguen tres categorías de normas según el principio que preferentemente realicen. Hay normas concurrenciales, que desarrollan el principio de eficiencia, normas prudenciales, que procuran la estabilidad, y normas de conducta, dirigidas estas últimas a la protección de la transparencia.

Las normas concurrenciales tratan de preservar el buen funcionamiento del mercado financiero. Las principales son aquellas que garantizan la correcta y leal competencia. Aunque hay casos en que el encargo de aplicar las normas concurrenciales recae sobre el supervisor financiero, como ocurre en Derecho italiano, lo más habitual es que la aplicación de este tipo de normas corresponda a la autoridad garante de la competencia en el mercado.

Por otro lado, el modelo de ordenación financiera propuesto por los organismos internacionales parte de la reserva legal de la prestación de servicios financieros en favor de intermediarios profesionales con el fin de someter a control administrativo estas actividades. Y el control se organiza principalmente mediante normas pru-

denciales, en defensa de la solidez patrimonial de los intermediarios.

A su vez, la prestación de servicios financieros se somete a las reglas de ordenación del mercado que fijan la conducta profesional. Estas reglas forman un código deontológico de naturaleza controvertida. En principio, se trata de normas de carácter administrativo que fijan los criterios que deben regir las relaciones de las empresas financieras con su clientela, los medios técnicos con que deben contar en el ejercicio de sus actividades y el alcance del secreto profesional. Así concebidas son normas de Derecho público cuya infracción dará lugar a la correspondiente sanción administrativa. No obstante, tienen efectos de Derecho privado. Por un lado, sirven para integrar la diligencia exigible a la entidad financiera comisionista, llenando los conceptos jurídicos indeterminados de la legislación mercantil como la mención a que el comisionista “hará lo que le dicte la prudencia cuando no fuere posible la consulta al comitente”. De otro lado, son útiles para determinar cuando una cláusula de un contrato es abusiva, sirviendo en estos casos a la mejor aplicación del Derecho del consumidor.

Fernando Zunzunegui,

fernando@zunzunegui.net

¹ Publicado en la [Revista Asocia, de la Asociación de Antiguos Alumnos del Centro de Estudios Garrigues, núm. 13, julio/septiembre 2004](#), pp. 15-17.