

Real Decreto-Ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen
herramientas macroprudenciales
[BOE núm. 304, de 18-XII-2018]

SISTEMA FINANCIERO. HERRAMIENTAS MACROPRUDENCIALES

Con el pretendido objetivo de mejorar la prevención en el conjunto del sistema financiero español ante los riesgos que puedan tener un carácter sistémico y de reforzar de esta forma la estabilidad en el mismo se ha aprobado este RD-Ley que «establece» la posibilidad de que las autoridades supervisoras de cada uno de los tres sectores financieros –Banco de España, CNMV y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones– puedan adoptar una serie de medidas o herramientas de carácter «macroprudencial», más allá de las medidas «microprudenciales» aplicables de manera individual a las entidades que operan en tales sectores, esto es, a las entidades de crédito, las entidades del mercado de valores y las entidades aseguradoras. Así es, ante la posibilidad de riesgos sistémicos es fundamental la supervisión macroprudencial para velar por la estabilidad del sistema (*vid.* SAURINA SALAS, 2011, J.: «Riesgos sistémicos y supervisión macroprudencial». *Papeles de Economía Española*, n.º 130, 2011, 130 y ss.), lo cual no es nada nuevo (este mismo autor, director desde 2017 del *Departamento de Estabilidad Financiera, Regulación y Resolución* del Banco de España y miembro del Consejo de Administración de la Autoridad Bancaria Europea, ya ponía de manifiesto en 1993 cómo la utilización de determinados indicadores de alerta por parte del regulador podía haber previsto la crisis bancaria española de finales de los años setenta; *vid.* SAURINA SALAS, J. 1993: «Indicadores de solvencia bancaria y contabilidad a valor de mercado», *Documento de Trabajo* n.º 9312 –1993/12–, Banco de España, 1993, 39 y ss.; [puede verse en la página web del BE, en la sección de Publicaciones Seriadas](#)).

El principio de estabilidad, junto con los principios de eficiencia y de transparencia son los tres principios en los que debe sustentarse el mercado financiero en su conjunto (ZUNZUNEGUI, F. 2001: *Lecciones de Derecho bancario y Bursátil*. Colex, 26). Las normas de este RD-Ley prestan atención especial al principio de estabilidad del sistema financiero, estabilidad en la que existe un evidente interés general, además de intereses particulares de los intermediarios financieros y del público ahorrador (clientes bancarios, inversores y asegurados), pues sin estabilidad no hay confianza en el mercado, quedando entonces dañada la propia «médula espinal» del funcionamiento correcto y eficiente del mismo (SÁNCHEZ BARRIOS, J. L. 2013: «Comentario de la Ley 9/2012, de 14 de noviembre, de reestructuración y resolución de entidades de crédito», *AIS*, 2013 vol. 1, núm. 1: 1, 199 y ss.). Con esta finalidad de mantener la estabilidad del sistema se adoptan las normas denominadas *prudenciales*, como las de este RD-Ley, en este caso de herramientas macroprudenciales a aplicar en los mercados del crédito, de valores y de seguros.

Por «herramientas macroprudenciales» hemos de entender «aquellas destinadas a prevenir riesgos sistémicos y a procurar una contribución sostenible del sistema financiero al crecimiento económico», definición que da el RD-Ley que comentamos al final del mismo, en la Disposición adicional única. También define el «riesgo sistémico», señalando que es «aquel que pueda generar una perturbación en los mercados de servicios financieros con impacto potencial negativo sobre la economía real».

Efectivamente, la experiencia ha mostrado cómo el funcionamiento de los mercados financieros puede afectar a la economía real (y viceversa, como aconteció en España en la crisis bancaria de los años 1978-1982). Lo hemos visto –y sufrido, lamentablemente– no hace tanto en relación con el mercado del crédito, derivando en la gran crisis financiera y económica mundial iniciada allá por el año 2007 y que ha durado hasta mediados de esta década. En este sentido, ha de señalarse y subrayarse que si ha habido un sector financiero especialmente acreedor al principio de estabilidad desde el punto de vista normativo ha sido ante todo el sector bancario, habiendo sido numerosas las normas y disposiciones de carácter prudencial dictadas en este sector –además de funcionales, en aras del principio de eficiencia– (*vid.* SÁNCHEZ BARRIOS, J. L.: «Comentario de la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito», [A/S, 2014, vol. 2, n.º 2: 2, 205 y ss.](#), y «Comentario del Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito», [A/S, 2015, vol. 3, n.º 2: 2, 231 y ss.](#)). Además de las medidas microprudenciales, es de destacar la política macroprudencial, que en el sector bancario ha tenido un especial desarrollo (*vid.* MENCÍA, F. J. y SAURINA, J. 2016: *Política macroprudencial: objetivos, instrumentos e indicadores*, *Documentos ocasionales*, –2016/01– n.º 1601, Banco de España, 2016, que puede verse [en la página web del Banco de España, en la sección de Publicaciones Seriadas](#), aparte del trabajo antes citado de SAURINA: «Riesgos sistémicos y supervisión macroprudencial», de 2011).

Ahora bien, la estabilidad del sistema financiero no viene dada únicamente por la estabilidad del sector bancario, sino que en los otros dos sectores del sistema financiero, el del mercado de valores y el del mercado de seguros, igualmente debe existir y mantenerse esa estabilidad. Por ello la finalidad de este RD-Ley es reforzar la estabilidad de los tres sectores que conforman el sistema financiero en su conjunto, siendo una de las pocas normas que acometen la regulación de una materia al mismo tiempo en los tres sectores del sistema financiero. Paradigma de este tipo de normas fue, y sigue siendo, la Ley 44/2002, de 22 de noviembre, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero (modificada en 17 ocasiones, la última en marzo de 2019), que operó una reforma general del sistema financiero, en su conjunto, para la modernización y el aumento de la eficiencia de todo el sistema.

Como decimos, se ha optado por una sola norma para establecer estas herramientas macroprudenciales en todo el sistema financiero, haciéndolo con la vista

puesta en la creación posterior de una autoridad nacional de estabilidad financiera única para todo el sistema financiero que habría de sustituir al *Comité de Estabilidad Financiera (CESF)*, el cual fue creado en virtud del acuerdo de cooperación firmado en 2016 por el Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, la CNMV y la DG de Seguros y Fondos de Pensiones con el objetivo de fomentar la colaboración en materia de estabilidad financiera y de prevención y gestión de crisis con efectos potencialmente sistémicos (esa autoridad nacional de estabilidad financiera ha sido creada recientemente por el *Real Decreto 102/2019, de 1 de marzo, por el que se crea la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera, se establece su régimen jurídico y se desarrollan determinados aspectos relativos a las herramientas macroprudenciales* –[BOE n.º 53, de 2 de marzo](#)–, que será objeto de comentario en el próximo número de AIS).

Una lectura del Preámbulo del RD-Ley que comentamos puede hacer pensar que las herramientas macroprudenciales y la política macroprudencial son algo novedoso en el ámbito financiero español, lo cual no es correcto. En realidad, nuestro país «es un referente en la utilización temprana de instrumentos macroprudenciales y en el liderazgo del banco central en su desarrollo e implantación», pues el Banco de España ya desarrolló y puso en marcha a comienzos de siglo herramientas como «las provisiones dinámicas o anticíclicas, con el objetivo de proteger al sistema bancario de una expansión crediticia muy pronunciada y prolongada, intentando moderar sus efectos, tanto durante la fase expansiva como durante la contractiva subsiguiente» (MENCIA y SAURINA: *Política macroprudencial...*, *ob. cit.*, 8).

La creación de una autoridad macroprudencial tampoco es algo que no tuviese en la mente del legislador antes del 14 de diciembre de 2018, pues el *Real Decreto 84/2015, de 13 de febrero, por el que se desarrolla la Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito*, antes mencionado, contempla en su Disposición transitoria primera que en tanto la legislación española no prevea la creación de una autoridad macroprudencial específica, el Banco de España sería la autoridad competente para la aplicación del artículo 458 del *Reglamento (UE) n.º 575/2013, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de servicios de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012*. Pues bien, esta Disposición transitoria del RD 84/2015 ha sido recientemente derogada por el Real Decreto 102/2019, de 1 de marzo, que ha creado la *Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera*, siendo no obstante de observar que en su Disposición adicional primera señala que es el Banco de España la autoridad competente para la aplicación del artículo 458 del Reglamento (UE) n.º 575/2013.

Podemos cuestionar si la urgencia que señala el RD-Ley 22/2018, de 14 de diciembre, «de contar con una autoridad macroprudencial nacional», se encuentra bien justificada en el Preámbulo. En este se dice (apartado I) que la Junta Europea de Riesgo

Sistémico (creada por el Reglamento (UE) n.º 1092/2010, de 24 de noviembre) emitió la *Recomendación, de 22 de diciembre de 2011, sobre el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales*, en la que instaba a los EE. MM. de la UE a «designar» una autoridad responsable de la supervisión macroprudencial, señalando que el plazo para «cumplir» la misma (una Recomendación) expiró el 1 de julio de 2013, basando en ello la urgencia de contar con herramientas adecuadas y con una autoridad macroprudencial nacional. Más adelante (apartado V) se menciona también que el FMI ha insistido repetidamente en la «necesidad» de que España cuente con una autoridad macroprudencial nacional, mencionando el Programa de Evaluación del Sector Financiero para España de 2017, en el que también se plantea en términos de recomendación. Lo cierto es que una cosa es que pueda ser conveniente o recomendable contar con dicha autoridad macroprudencial para el conjunto del sistema financiero, y otra cosa distinta es que sea urgente su creación, pues lo cierto es que desde febrero de 2015 estaba designado el Banco de España como autoridad responsable de la supervisión macroprudencial, y que se había creado además un *Comité de Estabilidad Financiera (CESFI)* en 2016. En cualquier caso, urgente o conveniente, la autoridad no ha sido creada por este RD-Ley, sino por el mencionado RD 102/2019, de 1 de marzo.

El RD-Ley 22/2018 ha venido a modificar en su parco articulado varias leyes para que las autoridades supervisoras de cada sector financiero –Banco de España, CNMV y Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones– puedan adoptar distintas medidas o herramientas de carácter «macroprudencial». No deseo entrar en el carácter urgente o no de las modificaciones legales introducidas ni en las distintas medidas «establecidas». Las leyes modificadas son las siguientes:

- Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva;
- Ley 10/2014, de 26 de junio, de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito;
- Ley 22/2014, de 12 de noviembre, por la que se regulan las entidades de capital-riesgo, otras entidades de inversión colectiva de tipo cerrado y las sociedades gestoras de entidades de inversión colectiva de tipo cerrado, y por la que se modifica la Ley 35/2003, de 4 de noviembre, de Instituciones de Inversión Colectiva;
- Ley 20/2015, de 14 de julio, de ordenación, supervisión y solvencia de las entidades aseguradoras y reaseguradoras, y el
- Texto Refundido de la Ley del Mercado de Valores aprobado por el RD-Legislativo 4/2015, de 23 de octubre.

Se establece por el apartado segundo de la Disposición adicional única que, cuando el Banco de España, la CNMV o la DG de Seguros y Fondos de Pensiones prevean adoptar herramientas de carácter macroprudencial, deberán comunicarlo a la autoridad macroprudencial con una antelación de al menos siete días hábiles respecto

del momento en que se comuniquen al público y a los afectados, plazo que podrá reducirse cuando las circunstancias de mercado así lo aconsejen o cuando para garantizar la eficacia de la medida se requiera su aplicación inmediata, en cuyo caso la comunicación deberá justificar el carácter urgente de la medida.

Por su parte, la Disposición transitoria única dice que hasta la creación de la autoridad macroprudencial a la que se refiere la disposición adicional única, las comunicaciones referidas en dicha disposición se realizarán al Comité de Estabilidad Financiera (el CESFI, creado en 2016). Este Real Decreto-Ley entró en vigor el 19 de diciembre de 2018, día siguiente al de su publicación en el *BOE* (Disposición final tercera), existiendo desde ese momento la obligación de comunicar al CESFI –y desde marzo a la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera– las medidas macroprudenciales que pretendieran aplicarse.

Señalemos por último que la Disposición final segunda contiene una habilitación al Gobierno para dictar cuantas disposiciones sean necesarias para el desarrollo, ejecución y cumplimiento de lo previsto en este RD-Ley.

José Luis SÁNCHEZ BARRIOS
Profesor Titular EU de Derecho Mercantil
Universidad de Salamanca
jsaba@usal.es