



Apertura de la jornada de IOSCO sobre Regulación de los Mercados Financieros Internacionales

ELVIRA RODRÍGUEZ, PRESIDENTA DE LA CNMV

Madrid, 21 de febrero de 2013

Buenos días.

Antes que nada quiero agradecer al Secretario General de IOSCO, David Wright, su invitación para estar hoy aquí. Para mí es un placer participar en esta conferencia organizada por IOSCO sobre la Regulación de los Mercados Financieros Internacionales. Por la oportunidad de disfrutar de este entorno privilegiado por segunda vez en un breve espacio de tiempo. La primera vez fue con motivo de mi toma de posesión en el cargo de Presidenta de la CNMV y estoy segura de que también hoy saldré con una agradable sensación tras este interesante evento.

Y es un placer, sobre todo, por poder hablar de un asunto que me parece esencial para el buen funcionamiento de los mercados financieros. Y que, sin duda, será una de las áreas donde se centren mis esfuerzos durante el mandato que tengo por delante. Ya lo anticipé en mi toma de posesión y lo reitero ahora.

Nos encontramos en un momento en el que las fronteras, al menos en el mundo financiero, se están difuminando. Las entidades tienen cada vez más un carácter transnacional y los flujos de capital se mueven libremente por los distintos países.

En este entorno, es miope plantearse políticas y regulación de ámbito únicamente doméstico. Todos somos conscientes en España de que la coordinación con Europa y con el resto del mundo es fundamental para dejar atrás la crisis. Y esto ocurre tanto en el terreno puramente económico como en el financiero.

Pero esta internacionalización, que indudablemente es positiva para los mercados y los inversores, tiene a su vez importantes riesgos.

Desafortunadamente, como hemos visto, el derrumbe de las fronteras financieras ha ayudado a extender, a una velocidad sin precedentes, la crisis que inicialmente se centró en una región y en unos productos concretos. O, más recientemente, el contagio de la crisis de la deuda soberana en la zona euro.

Precisamente como reacción a esta propagación, hemos visto una cierta tendencia a volver a una toma de decisiones más locales o proteccionistas. Esta reacción, si bien es perfectamente lógica y comprensible, no es la vía adecuada para solucionar las deficiencias detectadas durante la crisis.

No es fácil, en momentos de máxima tensión económica, donde las decisiones son complicadas y no siempre obvias, intentar coordinar actuaciones con otros reguladores y supervisores. Por ello, se debe trabajar de manera constante en crear un entorno, unas bases, que promuevan una buena coordinación y cooperación internacional. Cooperación que debe ser permanente y no únicamente en momentos de crisis como el actual.

Pero hay que reconocer que, frecuentemente, las decisiones más relevantes se toman en los momentos más extremos. Y, en este sentido, la crisis ha servido para que se tomen decisiones importantes dentro del contexto internacional. Con el objetivo, precisamente, de incrementar

la coordinación entre jurisdicciones, acelerar la convergencia de prácticas supervisoras y evitar el arbitraje regulador y supervisor.

Aunque ahora pueda quedarnos algo lejos, conviene recordar el paso decisivo que supuso la cumbre de los líderes del G-20 en Washington en noviembre de 2008 en un contexto de inestabilidad política y económica tras los colapsos bancarios y [bursátiles](#).

En esta cumbre fueron muchos los acuerdos relevantes que se alcanzaron pero me gustaría destacar un aspecto que es, desde mi punto de vista, esencial: la cooperación internacional.

La declaración final de la cumbre empieza con una apuesta clara y directa por *“reforzar la cooperación y trabajar conjuntamente para restablecer el crecimiento global y alcanzar las reformas necesarias en los sistemas financieros mundiales”*. En concreto, en lo que se refiere específicamente a la reforma de los mercados financieros, se insiste de nuevo en esta necesidad de coordinación.

Así, se señala que la regulación es una responsabilidad de los reguladores nacionales. Pero que, al ser globales los mercados, la cooperación internacional es necesaria para proteger la estabilidad del sistema.

Y también se centró la cumbre en otro aspecto que está muy ligado, precisamente, al tema que nos ocupa hoy. La reforma de las instituciones financieras internacionales.

Se comprometieron fondos adicionales para organismos como el Fondo Monetario Internacional, el Banco Mundial o el Consejo de Estabilidad Financiera. Organismos que priman una visión internacional, más allá de los intereses puramente nacionales.

Consecuencia directa también de los acuerdos del G20 ha sido la reforma de la arquitectura supervisora de la Unión Europea donde contamos desde enero de 2011 con tres nuevas autoridades europeas de mercados, banca y seguros (ESMA, EBA y EIOPA) y con un Consejo Europeo de Riesgos Sistémicos (ESRB). Nuevas autoridades y nuevas facultades que van encaminadas a lograr una mayor armonización normativa y una cooperación más estrecha entre supervisores.

Pues bien, en todo este contexto la Organización Mundial de Comisiones de Valores, IOSCO, está llamada a desempeñar un papel esencial. Y no sólo lo digo yo. Lo dicen también el G20 y el Comité de Estabilidad Financiera. Organismos que, de manera cada vez más intensa, se dedican a dar mandatos a IOSCO para que desarrolle principios y estándares en los aspectos más relevantes para los mercados de valores.

No hace falta que me detenga a enumerar las múltiples actividades e informes que ha hecho IOSCO hasta ahora. Basta con navegar un rato por su página web para ver la cantidad de documentos que se han publicado en estos años, y lo mucho que se ha incrementado la producción desde 2008. Y, por supuesto, esta tendencia, como comentarán con detalle David y Tajinder a lo largo de la mañana, es creciente.

No voy a entrar en aspectos demasiado específicos de lo que se ha venido desarrollando ni lo que queda por venir, pero sí que me gustaría resaltar cuáles son las funciones básicas que IOSCO realiza. Funciones que hacen de esta organización un activo esencial para avanzar de manera sensata y ordenada hacia una mayor convergencia en los mercados de valores internacionales.

En primer lugar, IOSCO emite principios y estándares acerca de los temas concretos sobre los que los miembros consideran que es importante lograr una mayor armonización (por ejemplo, lo referido a las agencias de rating).

Además de estos estándares parciales, IOSCO ha publicado un conjunto global de Objetivos y Principios de la Regulación de los Mercados de Valores, que fueron revisados en el año 2010. Estos principios tienen como objeto fundamental proteger a los inversores. Pero también asegurar el buen funcionamiento, la eficiencia y la transparencia de los mercados y reducir el riesgo sistémico.

Los 38 principios publicados repasan todos los aspectos clave de la regulación de los mercados de valores dando lugar a un conjunto de recomendaciones internacionales de carácter general.

Estas recomendaciones son una referencia para los reguladores y supervisores de todo el mundo a la hora de mejorar su normativa en materia de valores. Adicionalmente, los principios están siendo utilizados por el FMI y por el Banco Mundial dentro del marco de su Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP).

Además, IOSCO no solo se ha limitado a publicar estos principios, sino que ha publicado una metodología detallada para valorar la implementación de los mismos. Y ha realizado una evaluación de su nivel de aplicación dentro de las jurisdicciones de todos sus miembros.

Esta iniciativa va acompañada de programas dirigidos a proporcionar apoyo y asistencia técnica a aquellos miembros que todavía no han incorporado plenamente los objetivos y principios a su marco normativo nacional.

Piensen ustedes que IOSCO reúne, nada más y nada menos, que a unos 120 supervisores de mercados de valores de todo el mundo. Esto da una idea de lo relevante que es que todos estos países tengan un marco, aunque sea muy general, que sirva de base común para sus normativas.

Y si me permiten, intenten el ejercicio de pensar lo contrario. Es decir, intentemos pensar en el vértigo que supondría que, en la sociedad globalizada del siglo XXI en la que vivimos, no existiese esa coordinación y ese marco general liderados por IOSCO. No dudo de que el resultado sería caótico.

Es precisamente esa capacidad de coordinación el segundo aspecto clave en la tarea que realiza IOSCO: contribuir a la mejora de la cooperación de carácter bilateral y multilateral entre los reguladores de los mercados de valores.

Además de las relaciones bilaterales que se crean durante las reuniones y grupos de trabajos, de elevado componente técnico, IOSCO ha elaborado un documento de referencia para la cooperación, el Acuerdo Multilateral de Entendimiento (MOU, en sus siglas en inglés).

Este MOU establece la actuación de las autoridades en materia de asistencia mutua e intercambio de información. De esta forma, facilita considerablemente la investigación y persecución de infracciones transfronterizas.

Tomando este MOU como referencia, se han negociado cientos de acuerdos que regulan la cooperación cotidiana entre los organismos reguladores de los mercados de valores en materia de aplicación y de intercambio de información. Ahora mismo ya somos 91 países los que hemos firmado este MOU y colaboramos entre nosotros en la supervisión de los mercados. Como decía antes, no es poca cosa.

Pues bien, esto que acabo de comentarles es tan solo una pequeña pincelada de la relevancia de IOSCO en el mundo financiero actual.

Como saben, la CNMV, y las autoridades españolas en general, somos muy conscientes de lo importante que es tener la sede de una organización de la relevancia de IOSCO en nuestro país.

Esto se manifestó ya en 1998 cuando se hizo una propuesta seria y muy atractiva para conseguir que IOSCO se trasladara desde Montreal a Madrid. Desde entonces, el compromiso ha sido constante y ha culminado con la firma de un Acuerdo de Sede entre el Reino de España e IOSCO a finales de 2011.

Por supuesto, nuestra intención es seguir apoyando a IOSCO en todo lo que sea necesario; como miembros de la organización y como país en el que se encuentra su sede.

Tenemos, todos, la responsabilidad y la exigencia de elevar la visibilidad del organismo en España. También de hacer crecer su presencia en el panorama financiero nacional. Y de concienciarnos de que supone una oportunidad clara para aumentar nuestra participación y

nuestra influencia en el diseño de la futura arquitectura de la regulación y supervisión de los mercados financieros internacionales.

Nuestra preocupación, como no puede ser de otra manera, es que IOSCO, su gente, estén cómodos y dispongan de un adecuado entorno profesional aquí. Y de esta forma puedan contribuir con su esfuerzo y trabajo a la importante misión que tiene la institución en los mercados financieros.

Por tanto, estas son las razones que hacen que divulgar entre nuestro sector financiero la existencia de IOSCO y su sede en Madrid sea no sólo una muy buena idea, sino una iniciativa necesaria y oportuna. La importancia de sus funciones y la relevancia que tiene para nuestro país ser y seguir siendo el centro geográfico de su actividad son un buen motivo para que estemos hoy aquí reunidos.

Muchas gracias por su atención.