



CEU

*Universidad
San Pablo*

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales**

Ética y sistema financiero: reflexiones a la luz de las crisis bancarias en España

Antonio Calvo Bernardino
Catedrático de Economía Aplicada
Universidad CEU San Pablo

Festividad de San Vicente Ferrer
Abril de 2012

Ética y sistema financiero: reflexiones a la luz de las crisis bancarias en España*

Antonio Calvo Bernardino
Catedrático de Economía Aplicada
Universidad CEU San Pablo
Festividad de San Vicente Ferrer
Abril de 2012

* Quiero agradecer las sugerencias y comentarios realizados, a una primera versión de esta lección, por mis amigos y compañeros Eduardo E. Alcalde Gutiérrez, María Jesús Arroyo Fernández, Begoña Blasco Torrejón, A. Cristina Mingorance Arnáiz, José Alberto Parejo Gámir y Jesús Paúl Gutiérrez. Igualmente, quiero hacer extensivo este agradecimiento a otros profesores de mi Facultad, que, con el contacto y la relación diaria, me han aportado, a veces sin darse cuenta, ideas sobre cómo enfocar este trabajo. Por supuesto, ni que decir tiene, que la responsabilidad final de este escrito es solamente mía.

**Facultad de Ciencias
Económicas y Empresariales
Universidad CEU San Pablo**

Ética y sistema financiero: reflexiones a la luz de las crisis bancarias en España

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra sólo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos, www.cedro.org) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra.

© 2012, Antonio Calvo Bernardino
© 2012, Fundación Universitaria San Pablo CEU

CEU *Ediciones*
Julián Romea 18, 28003 Madrid
Teléfono: 91 514 05 73, fax: 91 514 04 30
Correo electrónico: ceuediciones@ceu.es
www.ceuediciones.es

Depósito legal: M-7756-2012

A mi maestro y amigo,
el profesor José Alberto Parejo Gámir,
con mi cariño, agradecimiento y admiración

Mientras que en otros años, para el 22 de diciembre se había recibido una Circular procedente de Recursos Humanos de la Fundación, en la que se nos comunicaba el adelanto del inicio del período de vacaciones de Navidad, en el de 2011, el Decano aprovechó para desarrollar una actividad frenética, convocando a los profesores a distintas reuniones. Al finalizar todas ellas, pensando yo ya, ahora sí, en el período navideño, me invitó a ser el siguiente ponente de la Lección Magistral correspondiente a nuestra festividad de San Vicente Ferrer, que hoy, con unos días de adelanto por la coincidencia de su celebración con el período de Semana Santa, conmemoramos.

Como podéis suponer, esta invitación me produjo una enorme ilusión y responsabilidad, amén de la imposibilidad, si hubiese tenido alguna tentación, de declinar su tan amable ofrecimiento, al estar muy frescas en mí sus palabras en una de sus varias reuniones con nosotros, en las que apeló a nuestras obligaciones y al papel que debíamos cumplir en nuestra Facultad y Universidad.

Ilusión y responsabilidad decía, porque tras cinco años desde que dejé el cargo de Vicerrector de Ordenación Académica y Profesorado de esta Universidad y, en realidad, desde que pertenezco a esta Institución, era la primera vez que se me distinguía con este honor. Pero también por ello una gran responsabilidad por dirigirme a compañeros, en algunos casos auténticos maestros, a los que en muchos, sino en la mayoría, de los temas de los que podía hablarles, tienen un mayor conocimiento que el que yo podría en muchísimo tiempo adquirir.

De forma inmediata le pedí al Decano que me indicara qué esperaba de mí en cuanto al posible tema a tratar en esta Lección, en tanto en cuanto conoce muchos de mis trabajos, en alguno de los cuales hemos colaborado conjuntamente¹. Para facilitar su opinión, le expliqué las tres líneas de investigación que estaba siguiendo en estos momentos, poniéndome a su disposición en aquella que él juzgara más conveniente. Inmediatamente me indicó que podía hablar del tema que considerase más adecuado, ya fuese en el ámbito financiero, en el de los factores del crecimiento regional, o en la metodología y los resultados docentes, que constituyen mi quehacer investigador diario en los últimos años, con un grupo de profesores de esta Facultad y de otras Universidades, pero que amén de una mejor consideración, él creía que debía contar algo de los cambios que se estaban produciendo en los últimos meses (ya años) en nuestro sistema financiero.

Siguiendo su consejo, decidí tomar este tema como referencia, pero no plantearlo simplemente como un análisis de los cambios en su organización y estructura, que es una cuestión, en mayor o menor medida, conocida por todos, sino haciendo especial hincapié en los aspectos éticos de la crisis financiera, destacando esa ética a nivel de instituciones, medios o activos y mercados financieros. Además, he tratado de vislumbrar si los cambios que se están llevando a cabo en el sistema financiero español responden a una mayor preocupación por incrementar la ética y la solidaridad de los que lo integran, o por el contrario, vuelven a primar razones exclusivamente de eficiencia en esos comportamientos.

Considero además que esta elección, a pesar de que me suponía un esfuerzo añadido respecto a la que para mí hubiese sido más fácil, nos podría servir de reflexión a todos, y a mí el primero, sobre la importancia de la ética en las decisiones económicas en general y financieras en particular, lo cual debe ser una guía en la actividad docente e investigadora en nuestra Facultad y Universidad².

¹ Como pueden comprobar, desde un primer momento descarté la posibilidad de hacer algún estudio referido al papel en el ámbito económico de nuestro Patrón San Vicente Ferrer. Lo hice por dos razones: en primer lugar, porque ya se habían hecho en nuestra Facultad semblanzas muy acertadas en otras lecciones correspondientes a esta festividad (véase las correspondientes a los profesores Massiá, 2001; Schwartz, 2005; y Tedde, 2009); en segundo, porque mis posibles aportaciones adicionales serían seguramente muy limitadas, dado que estos profesores ya habían destacado sus méritos para tal reconocimiento.

No obstante, para un estudio adicional de sus “méritos” como Patrón, además de verse las lecciones anteriormente citadas, puede consultarse el excelente análisis que realiza J. M^a Arjona (2000), en el que se destaca el hecho de que, de acuerdo con su estudio, San Vicente Ferrer es el Patrón de los estudiantes de las Facultades de Economía y de Empresa, amén de los de Políticas, mientras que San Pablo, si el Patrón de nuestra Institución, lo es de los ya Colegiados.

² Eminentes profesores en esta Facultad y en la Universidad han trabajado estos temas, si bien una mayor intensidad en las publicaciones dentro de este ámbito corresponden a docentes e investigadores de las Universidades Pontificias de Comillas y Deusto, de Navarra, e incluso, de ETEA, Centro Universitario de la Compañía de Jesús, situado en Córdoba y adscrito a la Universidad de esta ciudad.

Y es que aunque muchos lo tenemos presente, es cierto que en ocasiones no lo aplicamos, quizás influidos notablemente por lo que Rodríguez Sáiz (2009) denomina el “pensamiento único” en el ámbito universitario, que ha incrementado el divorcio entre la ética y la economía. A este divorcio ha contribuido la propia configuración, desde hace ya años, de unos planes de estudio en economía y en empresas en la mayoría de las universidades del mundo que han procurado una formación de los economistas, políticos, empresarios, etc.³, que no han regido sus decisiones colocando a la ética en el lugar que debía corresponderle⁴.

Sin embargo, al menos desde un plano teórico, a partir del último cuarto del siglo XX, por parte de diversos intelectuales se reivindica la necesaria proliferación de principios éticos en el mundo de la economía y de la empresa, pero que no surgen de forma espontánea, sino como reacción a los problemas provocados por los escándalos empresariales y por las distintas crisis económicas y financieras, ante las que no ha existido nunca una solución aceptable política y socialmente desde una perspectiva neoliberal (Cortina, 1994).

Para abordar pues este análisis que pretendo realizar en la Lección, en el primer apartado me voy a ocupar de la relación general entre el sistema financiero y la ética, destacando los posibles conflictos entre ellos; en el segundo, y a la luz de lo anterior, analizaré los principales escándalos financieros que se han producido en los últimos años, haciendo especial hincapié en los factores que han estado detrás del desarrollo de las crisis bancarias y financieras en España. A continuación, expondré las respuestas regulatorias ofrecidas por nuestras autoridades para corregir algunos de los problemas éticos que se pueden dar en el sector financiero. En cuarto lugar, analizaré las iniciativas financieras puestas en marcha y que hacen hincapié en su contenido ético, así como las entidades que pueden, con sus actuaciones, fortalecer estos valores. Finalmente, destacaré algunas conclusiones del estudio realizado.

³ Como dijo el Santo Padre en su mensaje en el Encuentro con Jóvenes Universitarios, “cunde en la actualidad una visión utilitarista de la educación, también la universitaria, difundida especialmente desde ámbitos extrauniversitarios. (...) Sabemos que cuando la sola utilidad y el pragmatismo inmediato se erigen como criterio principal, las pérdidas pueden ser dramáticas: desde los abusos de una ciencia sin límites, más allá de ella misma, hasta el totalitarismo político que se aviva fácilmente cuando se elimina toda referencia superior al mero cálculo de poder” (Benedicto XVI, 2011).

⁴ En este sentido, el Observatorio de las Finanzas francés (2008) resulta muy sugerente cuando indica que con el fin de promover aspectos más fundamentales en la actividad financiera, tales como una distribución más justa de los recursos y una mejor consideración del bien común en el marco de esas actividades, la sensibilización y la formación de los operadores financieros en relación a los aspectos éticos de sus actuaciones se impone como una necesidad ineludible.

Confieso, por último, antes de dar inicio a esta Lección Magistral en lo que se refiere a su contenido científico, que con ella recojo además el guante lanzado por nuestro propio Decano, cuando, al finalizar su Lección en esta misma festividad en 2007, con el título “Las finanzas empresariales: aportaciones y reflexiones a la luz de los criterios éticos y de responsabilidad social”, nos indicaba, en relación a la acertada síntesis que efectuó sobre la economía, las finanzas y la responsabilidad social de la empresa, que “nuestro Santo Patrón podría animarnos a perseverar en esta tendencia con el optimismo preciso”. Y a ello pues me embarco en estos momentos.

1. El sistema financiero y los conflictos éticos

Aunque un sistema financiero se puede definir atendiendo a diversos criterios, en función de los elementos que lo componen, podemos señalar que está formado por el conjunto de instituciones, medios y mercados, cuyo fin primordial es canalizar el ahorro que generan las unidades de gasto con superávit, hacia los prestatarios o unidades de gasto con déficit (Parejo *el al.*, 2011). Por tanto, el sistema financiero cumple la misión fundamental, en una economía de mercado, de captar el excedente de los ahorradores (unidades económicas con superávit) y canalizarlo hacia los prestatarios públicos o privados (unidades económicas con déficit). Esta misión resulta fundamental porque no existe coincidencia, en general, de ahorradores e inversores, pues suelen formar parte de grupos económicos distintos, y porque tampoco se produce coincidencia entre ellos en el grado de liquidez, seguridad y rentabilidad de los activos que pretenden ser intercambiados. Así pues, en muchas ocasiones, tienen que aparecer intermediarios financieros que lleven a cabo procesos de transformación de esos activos para hacerlos más aptos a los deseos de los ahorradores.

El grado de eficiencia de este proceso de transferencia será tanto mayor cuanto mayor sea el flujo de recursos de ahorro generado y dirigido hacia la inversión productiva y cuanto más se adapte a las preferencias individuales. Sin embargo, el papel del sistema financiero no se reduce a la canalización de una cifra dada de ahorro hacia las distintas formas de inversión⁵, sino que el volumen del mismo viene condicionado por la mayor o menor perfección en sus actuaciones.

⁵ Por tanto, no se puede simplificar la intermediación financiera al mero intercambio de recursos financieros, pues ésta no es, como vemos en la actualidad, el único papel que desempeñan las entidades financieras en la economía (Sasia y De la Cruz, 2008).

De lo indicado, y a partir de la eficiencia en su tarea, todo sistema financiero tiene dos funciones esenciales: por una parte, garantizar una asignación eficaz de los recursos financieros, lo que significa que debe proporcionar al sistema económico los recursos que éste precisa, apropiados no sólo en su volumen o cuantía, sino también en su naturaleza, plazo y costes⁶; y por otra, contribuir al logro de la estabilidad monetaria y financiera, y permitir, a través de su estructura, el desarrollo de una política monetaria activa por parte de la autoridad monetaria, entendiendo por estabilidad la ausencia de crisis importantes en los grupos institucionales integrantes del sistema, así como la consecución de una evolución estable de las principales macromagnitudes monetarias y financieras⁷.

En términos generales, se reconoce que la mejor manera de conseguir una aproximación al cumplimiento de esas dos funciones u objetivos básicos de un sistema financiero es permitir, con ciertas matizaciones, por lo que ahora veremos, que en su funcionamiento prevalezcan las reglas del mercado, es decir, que sea un sistema libre y transparente.

Estas matizaciones deben venir referidas a la libertad, puesto que la misma no puede ni debe entenderse como un liberalismo a ultranza, pues en aras a preservar su estabilidad y dotar de confianza a los agentes que en él participan, que estaría en consonancia con el segundo de los objetivos al que hemos hecho referencia, esa libertad debería al menos ser revisada en tres ámbitos concretos.

En primer término, en cuanto a la determinación de los precios y de las cantidades negociadas en el sistema, puesto que parece recomendable un cierto tipo de intervención por parte de las autoridades monetarias y financieras para que el sistema financiero cumpla las funciones que tiene encomendadas. A diferencia de una economía de competencia perfecta, una cierta intervención a

⁶ En este sentido, resultan muy sugerentes, entre otras, las aportaciones del Premio Nobel de Economía, J. Tobin, quien señala la importancia de la movilización del ahorro para inversiones en capital físico y humano, interior y exterior, privado y público y su empleo en los usos más productivos socialmente (Tobin, 1984); de Maroto, quien indica que las funciones básicas de un sistema financiero radican en “la canalización eficiente del ahorro entre las unidades económicas con superávit y las unidades económicas con déficit, así como en la gestión igualmente eficiente del mecanismo de pagos de la economía, lo que reclama de sus instituciones, mercados y activos financieros, una eficiencia de ámbito macroeconómico en los planos asignativo y operativo” (Maroto, 1994); o de Termes, que señala que un sistema financiero será eficiente si es “capaz de captar ahorro en estimulantes condiciones de remuneración, liquidez y seguridad, al objeto de prestar a los demandantes de fondos los recursos así obtenidos en razonables condiciones de precio, cantidad y plazo” (Termes, 1995).

⁷ La estabilidad financiera se apoya en tres elementos básicos: una infraestructura económica adecuada, un entorno macroeconómico estable y un sistema financiero sólido, con una correcta supervisión, que no sea en sí mismo una fuente de perturbaciones y que resista bien las posibles crisis (Caruana, 2000 y Roldán, 2001).

nivel macroeconómico sobre el precio o la cantidad de dinero, en aras del logro de otros objetivos de la política económica, como la estabilidad de los precios, o un mayor nivel de empleo, no parece que vaya a perjudicar su mecanismo de funcionamiento.

En segundo lugar, no iría tampoco en contra de la eficiencia en el logro de los objetivos del sistema financiero una cierta intervención en las operaciones a realizar entre los agentes que en él participan. Es cierto que las autoridades no deben compartimentar el mercado, y que la especialización en el mismo debe ser más bien vocacional, y no impuesta, pero también es cierto que la complejidad actual de los sistemas financieros, con la amplitud de operaciones distintas que en ellos se desarrollan, muchas de ellas muy diferentes entre sí, justifica unas ciertas limitaciones operativas⁸.

En tercero, tampoco puede existir una libertad total respecto a la entrada en el sistema financiero. El hecho de que deban preservarse los intereses de los agentes que participan en el mismo, garantizando los recursos que a él tienen confiados, justifica el establecimiento de una serie de requisitos para poder acceder. Ahora bien, una vez cumplidos esos requisitos, que deben tener un carácter objetivo, el acceso al mercado debe ser libre. Pero es que, además de esa razón microeconómica (garantizar los recursos de los ahorradores), desde un punto de vista macroeconómico también se debe matizar esta libertad, pues, en línea con los objetivos que le hemos señalado al sistema financiero, éste debe preservar esos recursos por la importancia que tiene sobre el desarrollo del sector real de la economía.

Así pues, aunque se reconozca que el libre mercado es el mejor sistema para lograr una mayor eficiencia en el cumplimiento de las funciones del sistema financiero, ello no implica la renuncia al necesario control que deben ejercer las autoridades financieras⁹, tanto para vigilar que se cumplen sus reglas de funcionamiento, como para lograr que el servicio que realiza para la colectividad

⁸ En la práctica, en los sistemas financieros se suelen distinguir tres sectores de actuación, que si bien presentan una cierta permeabilidad entre algunos de ellos, permiten que las entidades que lo conforman se adapten a objetivos sociales más definidos. Así, podemos distinguir en la práctica, entre un sector del crédito, un sector de los valores y uno de los seguros, produciéndose esa mayor permeabilidad operativa a la que nos referíamos, entre el sector de los valores y los otros dos, mientras que las distancias son mayores entre el del crédito y el de los seguros.

⁹ En la misma línea se pronuncia S.S. Juan Pablo II (2001), en su Discurso a la Academia Pontificia de Ciencias Sociales, cuando indica que “el bien común universal exige que la lógica inherente al mercado vaya acompañada de mecanismos de control. Esto es esencial para evitar reducir todas las relaciones sociales a factores económicos y para proteger a las víctimas de nuevas formas de exclusión y marginación”.

se desempeñe con la máxima eficacia y con un coste mínimo en términos de intermediación y de riesgo para sus participantes (Parejo, 1995).

Por tanto, el sistema financiero debe ser el elemento que permita el adecuado desarrollo de la actividad real, pues no puede haber una economía con elevados niveles de desarrollo si no cuenta con un sistema financiero que cumpla adecuadamente sus funciones u objetivos¹⁰, y así se viene recalcando de forma permanente en los últimos años. En efecto, como se ha puesto de manifiesto, el sistema financiero “es pieza esencial en el desarrollo económico del país, y su modernización y su permanente actualización, son una condición necesaria para el desarrollo de la economía real...”¹¹; además un sistema financiero bien estructurado constituye la principal garantía de que la economía productiva de un país puede disponer de la financiación que requiere para desarrollarse al máximo de su capacidad, generando riqueza y empleo¹².

El sistema financiero debe estar pues al servicio de la actividad real y a favor del bienestar conjunto y no sólo del individual¹³. En el primer caso, el sistema financiero debe contribuir a generar el suficiente volumen de ahorro para su destino a la inversión productiva, por lo que las operaciones realizadas deben ir en consonancia con las necesidades del sector real; en el segundo, el fin de esas operaciones debe ser el bienestar conjunto, y aunque provea el bienestar individual, éste no debe ser a costa de algunos o muchos perjudicados.

Sin embargo, en los últimos años, los sistemas financieros, incluido el español, se han alejado en gran medida de su papel en favor de las necesidades del sector real¹⁴; es más, desde hace ya tiempo, los flujos financieros superan con creces las necesidades de financiación de la actividad económica, hasta el punto, por ejemplo, que la media de las transacciones diarias en el mercado de

¹⁰ No obstante, la globalización financiera creciente matiza en cierta medida esta afirmación, en tanto que es posible que una parte de los recursos que se destinen a la inversión productiva no provengan directamente del sistema financiero nacional, sino que procedan del exterior. Sin embargo, como ha sucedido en la economía española en los últimos años, esa elevada dependencia puede contribuir a un agravamiento de la crisis económica en el caso de que se produzcan tensiones en esos mercados de financiación exteriores o globales.

¹¹ Puede verse el contenido de la Exposición de Motivos de la Ley 44 de 22 de noviembre de 2002 de Medidas de Reforma del Sistema Financiero Español.

¹² Véase el Real Decreto-Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

¹³ Esto es lo que se ha llamado el primer principio de la ética financiera (Camacho, 1996).

¹⁴ Como señalan Sasía y De la Cruz (2008), los modos actuales de hacer intermediación financiera no son justos, o no todo lo justos que deberían ser, pues no garantizan el reconocimiento y ejercicio efectivo de algunos derechos, no promueven la igualdad sino que aumenta la desigualdad, favorecen a unos frente a otros, etc.

divisas español en 2010 fueron de más de 27 mil millones de euros, suponiendo diariamente el 2,6% de nuestro PIB y, por tanto, con carácter anual, alrededor de 7 veces el mismo (Paúl y Calvo, 2010); mientras que, a nivel mundial, esas transacciones, por una cuantía en medias diarias de 3.981 miles de millones de dólares, supera también anualizada con mucho el conjunto del PIB mundial (Bank of International Settlements, 2010). Todo ello además sin contar las operaciones en otros mercados monetarios o de capitales, así como las realizadas en los de derivados.

En concreto pues, está claro que hoy en día sucede lo contrario, es decir, existe una clara subordinación del sector real respecto al financiero¹⁵, de manera que son las crisis en este sector las que están poniendo en peligro el desarrollo del sector real. Hay, por tanto, un gran volumen de transacciones en los mercados financieros nacionales y mundiales que no contribuyen, directa o indirectamente, al logro de los objetivos señalados al sistema financiero, sino que responden más bien a la búsqueda de beneficios individuales y no para el conjunto de la sociedad¹⁶.

Esto no puede significar, de cualquier manera, que el beneficio individual no sea legítimo¹⁷, y más en economías de mercado en las que, por los efectos multiplicadores, puede generar, vía consumo e inversión, impactos positivos sobre el global; pero la cuestión a plantear es si esa forma de beneficio personal se hace en detrimento de los intereses de otros; en definitiva, del conjunto de la sociedad. En ese caso, esa actuación, que puede ser perfectamente legal, sería reprochable desde una perspectiva ética.

¹⁵ Véase el excelente análisis, a pesar de haberse realizado en los primeros momentos de la crisis financiera actual, que aparece en el Editorial del nº 248 de la Revista de Fomento Social, en el que se incide en esta circunstancia.

¹⁶ De acuerdo con Tobin (1984), “la proliferación de operaciones financieras no sirve en muchas ocasiones para realizar más económicamente una tarea sino para inflar la cantidad y variedad de intercambios financieros, operaciones con las que huir de una regulación y obtener un beneficio privado sin la equivalencia de un beneficio social”. Un buen ejemplo de esta afirmación lo constituye el hecho de que en el mercado de derivados, que es un mercado para la protección de los riesgos de los agentes, más del 90% de las posiciones que se contratan en ellos se cierran antes del vencimiento; o, como ya sucede desde hace mucho tiempo, los mercados interbancarios dejaron de ser mercados para la toma de fondos, y que las instituciones financieras cubrieran así sus necesidades de liquidez, convirtiéndose en mercados de toma de posiciones, para intentar obtener beneficios con las variaciones en los tipos de interés.

¹⁷ S.S. Juan Pablo II, en su encíclica Centesimus Annus (1991), señala que el orden social será tanto más sólido, cuanto más tenga en cuenta el hecho de que, aunque el hombre tiende hacia el bien, siendo capaz de hacer el mal, ese orden no debe oponer el interés individual al de la sociedad en su conjunto, sino que tiene que buscar una fructuosa coordinación.

No debemos, y hay que dejarlo claro, caer en el error de cuestionar éticamente toda la actividad financiera¹⁸; es más, seguramente la mayor parte de las actuaciones en este sector tienen un comportamiento ético indudable¹⁹. Sin ética sería imposible la actividad financiera (Fernández, 2004).

Si bien es cierto que la ética en la empresa financiera, y en la empresa en general, puede partir de similares principios, en el ámbito financiero, por sus propias características, existen unas mayores posibilidades de que determinadas actuaciones traspasen la línea de lo que es éticamente aceptable.

Tengamos en cuenta que las peculiaridades del sector financiero son muchas (Conill, 1995; Sánchez Asiaín, 1996). La banca actúa como fuente primaria de liquidez para la economía mediante el proceso de creación de dinero bancario; ofrece medios de pago a la vista, lo que le convierte en el principal garante del adecuado funcionamiento del sistema de pagos; lleva a cabo un seguimiento continuo del riesgo crediticio, lo que le permite una continua corrección de los fallos en el proceso de la concesión de la financiación, evitando que aumente la morosidad y que ésta se propague al resto de la economía; canaliza la política monetaria y financiera; y la confianza en su funcionamiento es un elemento esencial para asegurar un adecuado flujo de recursos para las demás actividades productivas²⁰. Todo ello refuerza su dimensión ética, porque se puede decir que cuando el sistema financiero tiene problemas, el resto de la economía se resiente y es la sociedad entera la que sufre.

Como un sector más, aunque con sus particularidades reseñadas, el sistema financiero participa de los ya conocidos problemas derivados de la asimetría

¹⁸ De hecho, como pone de manifiesto Guardiola (1998), la banca y las entidades financieras se mueven al ritmo de la sociedad, por lo que la clave se encuentra en la renovación y la mejora de los valores de ésta. Habría que preguntarse hasta qué punto se puede exigir a la banca un comportamiento ético en alguna de sus tomas de decisiones, si los demás agentes no nos imponemos conductas éticas exigentes.

¹⁹ Esto a pesar de que como indica Loring (2005), “desde que Jesús pronunció su conocida aseveración ‘no es posible servir a Dios y al dinero’, el mundo de las finanzas no tiene cabida en el espacio de la ética”. Aunque él mismo matiza que con ello no quiere decir que los agentes en el mercado financiero sean inmorales, pues es muy posible que la mayor parte de las operaciones que en él se realizan sean moralmente correctas y fiables.

²⁰ La confianza es un elemento fundamental para el buen desarrollo de los mercados, pues esa confianza además transmite seguridad a los agentes que en ellos participan. Es por ello que requerimos profesionales competentes en diversos ámbitos de nuestra vida (medicina, finanzas, etc.), aunque sabemos que el buen hacer profesional no siempre lleva a un resultado positivo, pues las actividades anteriores no son infalibles, pero queremos tener la seguridad de que los profesionales que actúan por nuestra cuenta no van a utilizar los riesgos que entrañan las operaciones en su propio beneficio o con negligencia. Para un estudio detallado de la importancia de la confianza en el sector financiero, véase Salas (2006).

en la información característicos de cualquier sector productivo, pero además presenta otros que le son propios y que pueden dar como resultado conflictos éticos (Duska y Duska, 2003; Salazar, 2009).

Así, en primer lugar, desde el punto de vista de la ética empresarial en su conjunto, los conflictos más estudiados son los de agencia y los de información privilegiada. Como es sabido, *el conflicto de agencia* se produce cuando existen diversos intereses entre la propiedad de una empresa y sus gestores, pues cuando éstos no coinciden, es muy posible que esos gestores, dado en muchos casos esa información asimétrica, lleven a cabo la administración de sus tareas para maximizar su beneficio personal aunque ello no repercuta tan positivamente sobre la empresa que gestionan. En el sector financiero, esa diferencia de información constituye un elemento central de la intermediación bancaria, porque existe en muchas fases de la misma, no sólo en el momento de la concertación de los créditos, sino a lo largo de la vida de éstos.

Por su parte, *el conflicto de la información privilegiada* (insider trading) (Argandoña, 1992) puede originar un problema ético si ésta se utiliza en beneficio propio. No obstante, toda la información privilegiada no puede ser considerada éticamente reprochable, o incluso ser sancionada, pues va a depender de la manera en que se haya obtenido y del uso que pueda realizarse de ella (López Caballero, 1991; Gómez Bezares, 1991). En ocasiones, esa información puede obtenerse por un análisis detallado y concienzudo del mercado, lo que puede permitir al agente obtener ganancias informativas frente a las que podrían tener acceso otros si hicieran una prospectiva similar, reportándole transitoriamente unos beneficios elevados. En este caso, algunos podrían indicar que una actuación ética llevaría al primer agente a poner a disposición de todos esa información obtenida, pero el hecho de que exista un aprovechamiento de esa ventaja, derivada de un mejor conocimiento del mercado, no debe ser tachado de falta de ética²¹. Sin embargo, en sentido contrario, cuando esa información se

²¹ De forma similar, la especulación no tiene porqué ser juzgada a priori como un problema ético. La especulación actúa reduciendo las oscilaciones de los precios en el mercado, pues el agente compra un producto en cantidades superiores a sus necesidades cuando el precio es bajo con la esperanza de que el precio subirá. Si se cumple su previsión, venderá el producto para obtener el beneficio que se deriva de la diferencia de precios. En estos casos, la especulación se justificaría porque es bueno para la sociedad que los precios no oscilen mucho. Ahora bien, cuando la especulación no beneficia a la sociedad, o la perjudica abiertamente, no tendría una justificación ética (González-Carvajal, 1997). Además debemos tener en cuenta que la especulación tiene un efecto corruptor, puesto que siempre lleva asociada la ley del enriquecimiento a cualquier precio, contribuyendo a desvirtuar los fines de la economía (Camacho, 1996). Véase, también, Prat (1990) y Gómez Bezares (1997). Este último autor realiza un análisis detallado de las consecuencias que tienen las actuaciones de los especuladores en los mercados y la valoración ética de las mismas.

obtiene a partir de filtraciones de agentes que tienen acceso a una información que está restringida a otros, se generan los conflictos éticos referidos, amén de unas posibles conductas delictivas según las legislaciones existentes en los países.

Estos dos conflictos, característicos de cualquier empresa, se refuerzan en el sector financiero y se incrementan con la aparición de otros que se derivan, bien de que el sector financiero no distribuye adecuadamente el valor añadido que genera, o bien porque simplemente no lo crea, sino que lo destruye, además de otros posibles conflictos adicionales²².

Entre los conflictos éticos derivados de una mala distribución por el sector financiero del valor añadido que genera, destacamos los que produce el propio mercado, y los de agencia. En los primeros, además de *las asimetrías de información* (X. Vives, 1998), que se producen cuando las informaciones o capacidades de los distintos operadores no se encuentran a niveles similares, podemos destacar las asimetrías de competencia, los comportamientos miméticos y el llamado “muscle pay”, es decir, la práctica que supone alterar los precios en beneficio propio.

Las *asimetrías de competencia* se producen por la creciente complejidad de los instrumentos financieros, lo que crea un entorno de falta de transparencia, siendo beneficiados aquellos que son capaces de conocer y entender mejor esos activos respecto a los que no han adquirido esa capacidad técnica, utilizando esas diferencias a su favor, aunque operen en servicio de los que menos los conocen. En efecto, el conflicto ético se va a producir cuando una entidad financiera crea o utiliza un producto financiero que, en principio, puede servir para proteger de los riesgos a su cliente (supongamos una empresa no financiera), pero su uso puede generar otros riesgos distintos²³.

²² Son muchos los trabajos que se han ocupado del análisis de los conflictos éticos de la actividad financiera. Un análisis muy completo, se realiza, por ejemplo, en Sánchez Asiaín (1996), pero pueden verse también otros trabajos con los que completamos este apartado, como Perier (1991), Mercadal (1991), Louis y Devos (1991), Fernández (1994), Salins y Villeroy (1994), Argandoña (ed.) (1995), Camacho (1996), Melé (coord.) (1998), Boatright (1999), Ibáñez y Fernández (2002) y Parada (2003).

²³ Esto se produce en ocasiones cuando se utilizan operaciones de derivados, en los que la protección ante un riesgo determinado, supongamos de crédito, puede llevar a la institución financiera a crear un riesgo no suficientemente cubierto por el producto utilizado para su cliente, por ejemplo en otras divisas. Un ejemplo en este sentido fue la relación establecida entre Bankers Trust y Procter and Gamble. Para proteger los riesgos de la actividad típica de ésta, la institución financiera creó un derivado complejo que su cliente fue incapaz de valorar. En concreto, le cubrió del riesgo de tipo de interés, haciendo un “swap” que convertía los flujos fijos en variables, pero en vez de realizarlo con un “swap” normal, lo hizo con uno apalancado, así que mientras cubría los riesgos de su cliente de tipos a la baja, le expuso a las alteraciones del diferencial de los tipos alemanes y americanos, originándole pérdidas cuantiosas.

En muchas actividades, y en especial, en el sector financiero, se dan lo que se denominan “*comportamientos de rebaño o miméticos*”, según los cuales las actuaciones de algunos muy cualificados son seguidas por otros con menores niveles de capacidad informativa. Esta práctica, muy habitual en los mercados financieros, en los que las compras de valores de grandes inversores institucionales son seguidas de forma inmediata por otros inversores, generan una primera subida de los precios de los activos, que son alimentadas sucesivamente por nuevas compras de otros inversores, llegando esos comportamientos incluso a los ahorradores individuales. Esta actuación, si es permanente, puede dar origen a la generación de burbujas, que cuando explotan, perjudican en mayor medida a los que han hecho sus compras de títulos en los momentos próximos a la explosión, pues el desplome de los valores les hacen perder cuantiosos fondos, lo que no les sucede a los que adquieren los títulos cuando se inicia la escalada de precios, que, como suele ocurrir además, son los que se salen antes del mercado, provocando con su actuación el inicio del desplome de esos valores. En este caso, el conflicto ético se produce pues, porque son habitualmente los menos iniciados en el funcionamiento de estos mercados los que mayores pérdidas obtienen con esa evolución artificial de los precios de los activos.

Finalmente, el “*muscle pay*”, relacionado con el anterior, se produce cuando se intenta aprovechar una posición pseudooligopolística en un momento determinado para crear un movimiento de precios de gran magnitud de forma que las pérdidas que se originan por ese movimiento son menores que los beneficios generados por el resultado final (Fernández, 2004). Esto puede suceder cuando un mercado es poco líquido y un agente importante puede forzar la caída del índice del mismo, para tener que hacer frente a menores pagos a terceros en aquellos casos en que esos pagos están referenciados a tal índice.

En los *conflictos de agencia*, en segundo lugar, podemos distinguir en el sector financiero, según los agentes intervinientes, los que se originan entre los gestores, entre los operadores, entre los representantes, entre los intermediarios y los inversores finales y entre grandes y pequeños accionistas. Todos ellos se pueden producir por los diferentes intereses que tiene cada agente participante en el sistema (López y Rodero, 2003).

Los *conflictos éticos entre gestores* se producen cuando el conflicto de intereses surge entre la propiedad de la empresa y sus administradores²⁴. Este conflicto

²⁴ Los conflictos de intereses, así como otros problemas vinculados a la ética en el sector financiero, se desarrollan también en Cuesta (2006). En este trabajo la autora también analiza las directrices que se han planteado para una correcta actuación en este sector.

se focaliza en la posibilidad de incurrir en riesgos muy elevados por parte de los administradores, a los que quizás no estarían dispuestos los accionistas, ante la posibilidad de obtener altos beneficios. Su importancia se acrecienta cuando esos gestores tienen vinculada una parte de sus retribuciones a los beneficios que obtenga la empresa, de forma que estarán dispuestos a asumir mayores riesgos para mejorar sus ingresos, aún a costa de unas posibles pérdidas que recaerían en mayor medida sobre los accionistas²⁵.

Vinculado a éste, surge el *conflicto entre los operadores en los mercados financieros*, cuando las ganancias se vinculan también a los beneficios obtenidos por las transacciones efectuadas, lo que les puede llevar a asumir mayores riesgos ante unos beneficios potenciales más altos²⁶.

El *conflicto de representantes* puede producirse entre aquellas instituciones financieras que tienen en depósito títulos de terceros a los que representan ante empresas de las que ellas mismas son partícipes²⁷. Es posible, sin duda, que esa representación de votos conferida por sus clientes sea utilizada por las entidades financieras, no en beneficio de sus partícipes, sino, dados los intereses que tienen en aquellas, en su propio beneficio.

En la *relación entre intermediarios, gestores, o emisores con los inversores finales* aparecen conflictos de interés derivados, por ejemplo, de un exceso de rotación de las carteras o de la búsqueda de obtención de comisiones mediante la realización de operaciones superfluas que no aportan nada a los intereses de los inversores, pero que reportan a los intermediarios suculentos beneficios (*churning*). Pero también en esta relación pueden aparecer las recomendaciones interesadas

²⁵ De Andrés y Vallelado (2011) analizan los factores que determinan las elevadas retribuciones de los altos cargos en el sector bancario, sobre todo en relación con otro tipo de empresas, señalando, entre otros, las relaciones y los intereses de los miembros de cada Consejo de Administración, que son quienes deciden esos salarios, con los gestores; la relación entre el esfuerzo que está dispuesto a realizar el ejecutivo y el pago que recibe en un contexto de información imperfecta y de intereses contrapuestos entre los implicados; o la pérdida de incentivos al control de las actividades que realizan esos altos cargos, por la existencia de mecanismos de salvaguarda de los depósitos, por la vigilancia de las entidades por parte de una autoridad supervisora y, en caso necesario, como estamos viendo en esta crisis, por la posibilidad de rescate a través de la obtención de ayudas públicas.

²⁶ Uno de los casos más paradigmáticos en este ámbito fue la toma de posiciones por parte de un operador, responsable del Banco Barings británico en el sudeste asiático, en los mercados de futuros de Osaka y Singapur. Este operador compró futuros sobre el índice Nikkei 225, tomando posiciones muy por encima de los riesgos que tenía autorizados por la entidad. El famoso terremoto de Kobe en 1995, ocurrido días más tarde, desplomó ese índice e hizo que el banco perdiera una cantidad superior a la de su propio capital. Ante tal circunstancia, el banco fue adquirido por el ING holandés, perdiendo los accionistas todo su capital.

²⁷ Esto también podría generalizarse a las relaciones banca-empresa en cuanto a las participaciones industriales. Un análisis de mayor detalle en este sentido puede verse en Guardiola (1998).

de la compra y la venta de determinados títulos²⁸, la falta de independencia de los analistas, vinculados contractualmente a determinadas firmas de lo cual el inversor puede que no tenga una información completa, o una cierta falta de información sobre determinadas emisiones que no le permitan hacerse una composición de lugar sobre sus decisiones con el mejor conocimiento posible²⁹ (Blanco, 2002; Fernández, 2004).

Finalmente, el *conflicto entre los accionistas según sus paquetes accionariales* se produce por el poder que ostentan aquellos de mayor representación, pues la acumulación de participaciones por un porcentaje elevado permite tomar decisiones sobre la gestión y el futuro de la entidad financiera que puede ir en su propio beneficio y en detrimento de los accionistas minoritarios.

Por otro lado, en el sector financiero se producen conflictos éticos derivados de la destrucción de valor añadido en su actividad. Estos conflictos se podrían agrupar, a su vez, en los *propios efectos de la actuación financiera*, y los que generan la regulación.

En primer término, en las últimas décadas el sector financiero ha conocido un desarrollo espectacular, que se traduce, como indicábamos anteriormente, en una pérdida de adecuación entre las necesidades del sector real y la operativa financiera, tendiendo a olvidar su papel de asignador eficiente de los recursos escasos, y a convertirse en un sector desconectado del real, de forma que los flujos de capital no dependan tanto de las necesidades reales de inversión, como de las oportunidades de mayores rendimientos en cualquier parte del mundo.

Si esto sucede así, los recursos financieros estarían utilizándose para sostener situaciones artificiales, cuando no indeseables de la economía real, retrasando los ajustes, recortando las posibilidades de crecimiento de la economía, y planteando por tanto preocupantes problemas de tipo ético.

²⁸ Este hecho se ha observado en los últimos años en el comportamiento de las entidades bancarias españolas hacia su clientela, al ofertarla valores no comprendidos adecuadamente por algunos dada su menor cultura financiera, o no ofreciéndoles una información completa sobre ellos. Son los casos de las participaciones preferentes, la deuda subordinada, los bonos convertibles o las cuotas participativas, que se han colocado, en algunos casos, como si fuesen depósitos bancarios, cuando la realidad es otra. Muchas veces, los empleados de las entidades bancarias los han colocado entre la clientela por estar muy presionados por sus cargos superiores, produciéndose un claro conflicto ético entre los intereses de la entidad y los de sus clientes.

²⁹ La relación entre la banca y la clientela debe pues, desde una perspectiva ética, y según señala Conill (1995), incluir: una actitud de servicio, para la ayuda y la orientación al cliente; eficacia y rapidez en la resolución de sus demandas; e información sobre los servicios y su optimización, que implica, a su vez, transparencia y claridad, información rápida y veraz y asesoramiento adecuado. Véase también los comentarios a ese trabajo de López Roa (1995).

En segundo lugar, la actuación en el sistema financiero *tiende a primar los comportamientos a corto plazo frente a los de dimensión temporal mayor*. Esto es más evidente si cabe en tanto en cuanto una parte significativa de las retribuciones de sus actores se vinculan a resultados inmediatos, incentivando a tomar posiciones arriesgadas a corto plazo, aunque generen muy pocos o nulos beneficios a largo. No olvidemos que el sistema financiero debe contribuir al desarrollo económico, y que los procesos de inversión necesitan para conseguir unos efectos significativos sobre el sector real períodos largos de maduración, por lo que estas actuaciones originan conflictos éticos entre los intereses de unos pocos y los beneficios de la colectividad.

A veces, por otra parte, *en los procesos de reestructuración financiera se tiende a primar las fusiones o las compras de entidades con el único objetivo de maximizar a corto el valor de la institución, sin tener en cuenta los posibles efectos perversos que se pueden originar sobre el personal vinculado a la propia empresa (despidos, etc.) y sobre la sociedad en general (generación de oligopolios)*.

Otro conflicto ético en el ámbito de la destrucción de valor añadido del sistema financiero es *el posible destino de la financiación* que sus entidades otorgan (Camacho, 1996). Es evidente que hay actividades que originan un serio perjuicio a la colectividad, que no sólo provocan problemas éticos, sino que, muchas de ellas, constituyen auténticos delitos. Nos referimos a la concesión de recursos para la financiación de conflictos bélicos, empresas contaminantes, o, en general, para favorecer el blanqueo de capitales obtenidos por actividades a todas luces reprochables³⁰.

Desde la perspectiva de los *conflictos éticos derivados de los efectos perversos de la regulación*, nos encontramos los que aparecen por situaciones provocadas por el llamado riesgo moral y las que se producen por la explotación de ineficacias legislativas.

Como es sabido, el *riesgo moral* es el efecto que sobre el comportamiento de un agente económico puede tener una garantía o seguro en relación a su nivel de esfuerzo para evitar las probabilidades de una pérdida. El ejemplo habitual

³⁰ Evidentemente, la casuística sería muy amplia, pero una serie de preguntas, como las que efectúa Soley (1998), llevarían a una reflexión sobre estos temas: ¿son los criterios económicos los únicos a considerar?, ¿deberían también tenerse en cuenta criterios éticos?, ¿sería correcto que una entidad financiera denegara un crédito a una empresa que, por ejemplo, destinara sus recursos a países en los que no se respetan los derechos humanos, o tienen condiciones de trabajo denigrantes, o se deteriorara el medio ambiente, ...?

se produce en el sector asegurador, en el que un agente no se comporta con la misma prevención ante la posibilidad de un siniestro si éste lo tiene asegurado respecto a si no lo tiene.

Aplicado a la actividad bancaria, la existencia de sistemas de cobertura puede llevar a las entidades a asumir unos mayores riesgos que los que la lógica prudencia dictaría. De esta forma, los fondos de garantía de depósitos o de garantía de inversiones, que garantizan a los depositantes o a los inversores, según los casos, hasta un cierto límite de sus depósitos o de sus inversiones³¹, pueden llevar a disminuir la prudencia de sus actividades a las entidades financieras cubiertas³². Del mismo modo, las grandes instituciones o los conglomerados financieros tienen incentivos a asumir mayores riesgos si crecen sus beneficios, que a adoptar posturas más prudentes, pues saben que las autoridades tendrán que evitar su caída en el caso en que pudiese producirse, por los peligros que entrañaría para la economía nacional e, incluso, para la mundial³³.

En un mundo financiero tan globalizado, *las ineficiencias legislativas originan también potenciales conflictos éticos*. En efecto, con la reducción, sino eliminación, en la mayor parte del mundo de las barreras a los movimientos de capitales, éstos tienden a situarse allí donde los rendimientos esperados son mayores, y tienen más facilidades para eludir todo tipo de responsabilidades. Así pues, los llamados paraísos fiscales aglutinan la presencia no sólo de instituciones financieras sino también de empresas diversas, para beneficiarse de las mejores condiciones fiscales y financieras, eludiendo sus responsabilidades ante la sociedad de los países de los que son originarias³⁴.

³¹ Actuando pues de salvaguarda de los intereses de la clientela, dotando de una mayor confianza al sistema e incentivando a que los agentes canalicen sus recursos a través del mismo en la seguridad de que están adecuadamente salvaguardados.

³² Un análisis de los Fondos de Garantía de Depósitos, que hacen referencia a algunas de sus implicaciones éticas, puede verse en García Macarrón (2002), Fainé (2005) y Campos *et al.* (2007).

³³ Véase, en este sentido, por ejemplo, el recuadro elaborado por Jódar-Rossel (2011).

³⁴ Ya hace años, el Premio Nobel de Economía, J. Tobin, propuso el establecimiento de una tasa a los movimientos de capitales a corto plazo, para hacer frente a la inestabilidad de los mercados financieros en general, gravando pues los que se realizan con un carácter claramente especulativo. Su propuesta partía del convencimiento de que los flujos financieros necesarios para lograr una asignación eficiente de los recursos mundiales suponen una mínima parte de las transacciones que se efectúan en los mercados cambiarios internacionales. Esta tasa favorecería las operaciones a largo plazo frente a la especulación inmediata y permitiría una mayor autonomía a las políticas monetarias de los bancos centrales. Incluso, los fondos así obtenidos podrían destinarse a fines internacionales y a ponerse a disposición de las instituciones globales.

Esta tasa se está volviendo a considerar desde el inicio de la crisis económica y financiera, como veremos más adelante. Véase también el recuadro de Elías (2011).

Por último, el *desarrollo tecnológico*, que ha sido un factor que ha contribuido a la creación de un sistema financiero global; *los procesos de innovación financiera*; *el traslado de equipos profesionales completos de unas instituciones a otras*, que necesariamente van acompañados de una información muy cualificada sobre la competidora; *la ya destacada creación de grandes instituciones financieras o de conglomerados financieros*, que llegan a ejercer un poder casi monopolista en los mercados, pueden generar también problemas éticos de envergadura en la realidad financiera actual.

Por tanto, la actividad financiera por las razones apuntadas está sometida a conflictos éticos muy diversos, que, para tratar de reducir o de eliminar sus efectos perniciosos sobre el conjunto de la sociedad, deben someterse a una regulación por las autoridades³⁵. No obstante, esa regulación no es suficiente³⁶, puesto que aparte de que la actividad financiera suele ir por delante de su propia regulación, la complejidad de esa actividad hace que puedan eludirse con una cierta facilidad las obligaciones contraídas. Se hace pues necesario además una autorregulación en los agentes participantes en estos mercados³⁷, bien dentro de las propias instituciones financieras, mediante la creación de

Otra posible forma de limitar estas actividades en el exterior, la ha constituido la obligatoriedad de destinar una parte o la totalidad de los recursos financieros obtenidos, o los beneficios alcanzados, al lugar en que se generan. Este fue el caso de los ya desaparecidos coeficientes de inversión, pues si bien pueden ir en contra de una asignación eficiente de los recursos, haciendo perder al sistema financiero su papel asignativo, pueden apoyar a sectores o regiones, que, siguiendo criterios estrictamente de mercado, no disponen de la financiación suficiente. En este contexto podría encontrarse toda la actividad de la banca pública y de entidades con un marcado carácter social, como las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito a las que más adelante nos referiremos.

³⁵ Aplicado a la actividad económica en su conjunto, ésta no puede desenvolverse en medio de un vacío institucional, jurídico y político. Por el contrario, la existencia de diversas normas, y en general, la presencia del Estado en diferentes ámbitos, supone una seguridad que garantiza la libertad individual y la propiedad, además de un sistema monetario estable y servicios públicos eficientes. La falta de esa seguridad, junto con la corrupción de los poderes públicos y la proliferación de fuentes impropias de enriquecimiento y de beneficios fáciles, basados en actividades ilegales o puramente especulativas, es uno de los obstáculos principales para el desarrollo y para el orden económico (Juan Pablo II, 1991).

³⁶ No es posible garantizar la moralidad de una sociedad sólo a base de preceptos legales; ahora bien, sería también ingenuo suponer que las convicciones morales bastan y que no son precisas las medidas coactivas para que todos actúen correctamente (Camacho, 1996).

³⁷ Termes (1995 y 1998) analiza los valores que deben tener aquellos que actúan en el sector financiero, centrándose en el necesario ejercicio del poder, su liberalidad y magnificencia, su prudencia, veracidad y austeridad. También lo hace Argandoña (1995), que destaca la necesaria competencia profesional, el servicio al cliente, la confianza, la justicia, la responsabilidad moral, la prudencia, la legalidad y la excelencia. Prat y Arroyo (2000) profundizan en estas cuestiones, destacando las obligaciones que debe cumplir un ejecutivo financiero con respecto a sí mismo, con su empresa y con la comunidad financiera nacional y mundial. En definitiva, como pone de manifiesto, de forma acertada, Domingo García-Marzá (1995), “cuanto más complejas son las empresas y sus relaciones, más grandes son los ámbitos donde los mecanismos de control habituales (jerarquía, remuneración, derecho) pierden eficacia y gana importancia la obligatoriedad moral”.

códigos éticos o el cumplimiento de una responsabilidad social corporativa, o incluso antes, mediante una adecuada formación³⁸.

Fruto de las dificultades de regular y controlar todas las actividades financieras y de la falta de escrúpulos éticos de algunos de los participantes en el sector financiero, a lo largo de la historia se han producido episodios muy sonados, que han tenido como consecuencia la comisión de delitos en el peor de los casos, o de problemas éticos, en otros.

Precisamente, a continuación, vamos a referirnos a algunos de estos episodios, con especial hincapié en los que se han vivido en España durante el período de las crisis bancarias en la etapa democrática, es decir, durante la crisis de finales de los años setenta y principios de los ochenta, y la todavía vigente, que tiene su punto de partida en 2007.

2. El conflicto ético de las crisis bancarias y financieras

Desde el inicio del último período democrático en nuestro país, hemos conocido, por el número de instituciones financieras afectadas, y su importancia en el conjunto total de la economía española, dos etapas de crisis bancaria. La primera abarca los últimos años de la década de los setenta y los primeros de los ochenta; y la segunda, que se inicia en el año 2007, y cuyas consecuencias se encuentran todavía lejos de ser totalmente conocidas.

No obstante, en el intervalo comprendido entre esas dos crisis, nos encontramos con algunos episodios individuales que van acompañados igualmente por unos comportamientos éticos criticables.

En cualquier caso, debe quedar claro que estos episodios no son sólo típicos del sector financiero español, sino que nuestro entorno ha tenido también casos espectaculares. A modo de síntesis, baste recordar los casos de los bonos basura en los Estados Unidos en los años ochenta, la dimensión internacional del Bank of Credit and Commerce International (BCCI), la crisis de las cajas de ahorros estadounidenses en los noventa, o más recientemente los casos de Enron,

³⁸ De nuevo viene a colación lo ya dicho con anterioridad respecto a la inadecuación de los planes de estudio de muchas de las titulaciones universitarias durante ya muchos años, que forman profesionales competentes al servicio del bien individual, y no tanto en el bienestar colectivo.

Worldcom, el origen de la actual crisis financiera internacional con el desarrollo de las hipotecas subprime, al que por su influencia en el caso español haremos referencia posteriormente³⁹, e incluso algunos comportamientos de los propios ahorradores que, con el apoyo de las instituciones financieras, eluden parte o la totalidad de sus obligaciones fiscales⁴⁰.

La existencia de crisis bancarias y financieras es algo consustancial con la operativa bancaria; y sus causas, con ciertas diferencias, se repiten. Así, en su mayoría, se producen por el comportamiento de los banqueros con conductas especulativas, concentración de inversiones, falta de profesionalidad, y también por el propio entorno, bien la crisis económica, o factores puntuales, como malas cosechas, tormentas en mercados internacionales, etc.

³⁹ Sin ánimo de ser exhaustivos, podemos recordar algunos de estos episodios. Así, las actuaciones de Levine, Siegel, Boesky y Freeman en el mercado americano, aprovechándose de la creación de una red de información privilegiada, le otorgó enormes beneficios en sus actuaciones en los mercados, en especial con la utilización del mercado de bonos basura; el BCCI resultó ser una tapadera de narcotraficantes y terroristas, siendo cerrado por orden judicial en sesenta y dos países en julio de 1991; el caso de las cajas de ahorros americanas es el típico de una reducción de las normas de control y de vigilancia no suficientemente asimilado por el sector, pues hasta comienzos de los años ochenta, estaban bajo control de organismos comunales con reglas muy estrictas, pero la flexibilización de las exigencias, llevó a la concesión de créditos hipotecarios en momentos de un boom en el mercado, como en la crisis reciente, que cuando los precios se desplomaron, se tradujeron en pérdidas entre 100 mil y 150 mil millones de dólares, y la desaparición de muchas de ellas. Finalmente, en la crisis financiera actual, que ha afectado a muchas entidades bancarias, de muy diversos países, destaca, sin duda, el caso de Islandia, cuyos bancos, liberalizados en 2001, no fueron capaces de refinanciar sus cuantiosas deudas, que ascendían, de manera aproximada, a 50.000 millones de euros (unos 160 mil euros por habitante), dos veces prácticamente el PIB islandés. Pero tampoco podemos olvidar, aparte de otros casos en entidades americanas y europeas que han precisado de rescates diversos o que simplemente se han liquidado, como los grandes bancos de inversión (por ejemplo, Lehman Brothers), el caso de los dos gigantes hipotecarios americanos Fannie Mae y Freddie Mac, que en mayo de 2008 abarcaban casi la mitad del mercado hipotecario de Estados Unidos, con más de 5 billones de dólares, y cuya finalidad era ayudar a mantener tipos de interés hipotecarios bajos para muchos clientes. Dado su volumen de actividad, la estabilidad de estas dos instituciones resultaba clave para el adecuado funcionamiento del mercado de la vivienda en aquel país. Por eso, la garantía del gobierno estatal hizo que cualquier problema que pudiera presentarse en estas entidades, sería en realidad un problema del país. Y así sucedió cuando tuvieron que ser rescatadas por el gobierno de los Estados Unidos por un importe de 140.000 millones de dólares para evitar su quiebra.

⁴⁰ Así, recientemente, tenemos los casos de HSBC, en el que clientes de todo el mundo, incluidos españoles, mantenían cuentas abiertas en las oficinas en Suiza de esta entidad para evitar los compromisos fiscales en sus países, aunque algunos, después de los requerimientos que las Agencias Tributarias de cada país les han hecho, han regularizado su situación. Sin embargo, la Sentencia del Tribunal de Casación francés de 31 de enero de 2012 ha considerado ilícitos los métodos seguidos por las Agencias para conseguir la información de los clientes de HSBC, permitiendo pues la imposición de recursos por parte de éstos para evitar los compromisos a los que ética y legalmente deberían estar obligados. Por otra parte, la Comisión de la Competencia suiza ha abierto una investigación en los últimos meses contra doce entidades financieras de todo el mundo (UBS, Credit Suisse, Société Générale, Citi, JP Morgan, HSBC, Royal Bank of Scotland, Rabobank, Bank of Tokyo-Mitsubishi, Mizuho Financial Group y Sumimoto Mitsui Banking) porque sospecha que han llegado a acuerdos ilícitos para influir en su beneficio en las tasas interbancarias tibur y libor y en las condiciones del mercado de derivados. Según las autoridades suizas, estas entidades se habrían puesto de acuerdo para disminuir los intereses de esas tasas aplicadas entre los bancos, y habrían manipulado la diferencia entre el precio de venta y el precio de la demanda de los derivados, con el fin de vender a condiciones desventajosas para los compradores y beneficiosas para ellos.

No obstante, el tratamiento de estas crisis ha variado en cada momento, adaptándose a los medios disponibles y a los propios factores que han provocado una mayor intensidad de las mismas, desde una concepción sancionadora y liquidadora de las entidades afectadas, realizada por el mercado, que constituyó una situación más habitual en otros períodos históricos, hasta un mayor protagonismo de las autoridades, ya desde el siglo pasado, con la intervención de la autoridad monetaria, el Estado o las propias entidades bancarias, asumiéndose la protección de los depositantes y tratando que los efectos de esas crisis no se trasladen de forma significativa al sector real de la economía (Cuervo, 1988).

En efecto, en la primera gran crisis bancaria española, que abarca, como dijimos, los últimos años de la década de los setenta y los primeros de la siguiente, las causas que lo originaron se suelen agrupar en tres: las que se derivaban del *propio entorno económico*, pues el inicio de la crisis económica de 1973-74 se terminó propagando al sector bancario debido a la crisis de la empresa industrial que, dadas sus dificultades, y su imposibilidad de atender a sus compromisos, aumentaron su morosidad y la inestabilidad del sector financiero, sobre todo el de la banca industrial⁴¹; en segundo lugar, *la propia actuación de los banqueros y los administradores de los bancos* en el entorno de una reciente liberalización⁴², incluida las posibilidades de compra de bancos ya existentes a precios ajenos a una valoración conforme a la lógica económica (por razones de prestigio social o de disponer de un mecanismo fácil para obtener recursos ajenos, utilizando éstos para inversiones no estrictamente bancarias), o la compra o su creación con la financiación del propio banco, a través de créditos concedidos por éste; el desarrollo de operaciones especulativas, sobre todo en el sector inmobiliario; la concentración de operaciones en empresas del grupo, o en otros grupos con problemas similares, o en sectores concretos; y, por último, la *ausencia de una adecuada política preventiva*, puesto que el Banco de España no disponía de

⁴¹ El desarrollo de la banca industrial en España, objetivo perseguido desde la Ley de Bases de 1962 (Ley de 14 de abril) complicó la crisis bancaria, puesto que las empresas participadas por estos bancos sufrieron la crisis del sector real y al ser éstos sus accionistas originó una presión social tendente a obligar a que cumplieran con una supuesta responsabilidad de apoyo a las inversiones, con nueva financiación, que permitía la llegada de fondos, demorando su quiebra, que inexorablemente se produce porque las condiciones económicas y la situación final de las empresas no mejoraba.

⁴² Recordemos que unos pocos años antes se había producido, por la conocida Reforma Barrera de Irimo de 1974, una liberalización en la creación de entidades bancarias y de apertura de sucursales por las ya existentes, estableciéndose unos mecanismos objetivos para ello, pero que provocó, en plena crisis, un crecimiento espectacular del número de oficinas en nuestro país. De hecho, desde la aprobación del Decreto anterior, en agosto, hasta febrero de 1976, es decir, aproximadamente en año y medio, el número de sucursales bancarias en España creció en más de un 50%.

los instrumentos legales necesarios para garantizar la estabilidad de un sistema bancario, que inicia un cambio espectacular, y cuyas medidas preventivas derivaban de la Ley de Ordenación Bancaria de 1946, establecidas pues en un período en el que la actividad de las entidades se limitaba prácticamente a la captación de depósitos y la concesión de créditos, y aplicada durante unas décadas en las que el intervencionismo existente en el sistema financiero español dejaba poco margen de maniobra⁴³.

El conjunto de los factores anteriores provocó que la crisis afectara a un total de 58 bancos en nuestro país, que representaban más del 27% de los recursos ajenos del sistema bancario (2,6 billones de pesetas de depósitos, obligaciones y bonos), de los recursos propios y del empleo en el sector⁴⁴.

Para tratar de paliar su impacto, una de las medidas empleadas fue la creación de los Fondos de Garantía de Depósitos (FGD) en 1977, con el fin inicial de garantizar a la clientela de las entidades bancarias la percepción, en caso de crisis de una entidad (suspensión de pagos, quiebra e incluso peligro de insolvencia), de una determinada cuantía de sus depósitos; cuantía que fue variando con el paso de los años, desde las 500 mil pesetas iniciales hasta los 20 mil euros establecidos antes del inicio de la crisis actual. Inmediatamente que se puso en marcha su creación, el FGD tuvo que intervenir en el sector, siendo su participación final en esta crisis en 28 entidades (1,4 billones de pesetas de recursos ajenos).

Después de esta crisis, y hasta la de 2007, volvieron a producirse algunos casos puntuales. De todos ellos, los más significativos han sido, en primer lugar, el de Banesto, que puso de manifiesto el afán de poder a toda costa, la ausencia de profesionalidad de gran parte de su cúpula directiva, los quebrantos y las pérdidas económicas debidas a una mala gestión, que además originó una enorme conmoción, no sólo por las implicaciones económicas de su rescate y la implicación de personas relevantes entonces en la órbita económica y financiera,

⁴³ Durante todos estos años, además de que la creación de entidades y la apertura de sucursales estaba sometida a un régimen de autorización administrativa discrecional, los tipos de interés de las operaciones activas y pasivas de las entidades bancarias se encontraban intervenidos, sus inversiones estaban sometidas a coeficientes de inversión muy elevados, y el coeficiente de caja, desde su creación, también había tenido un elevado nivel. Todo ello dejaba, como indicamos, un escaso margen de maniobra operativa a las entidades bancarias y, por tanto, la posibilidad de una crisis derivada de una mala actuación de los administradores de estas entidades, se reducía de forma significativa. Véase para un análisis detallado del proceso de liberalización del sistema financiero español, nuestra obra, Parejo *et al.* (2011).

⁴⁴ Incluimos aquí también el caso más sonado de todos los que se produjeron, y que algunos ponen como el principio del fin de esta crisis, que fue la intervención de los bancos de Rumasa en 1993 por el Gobierno socialista.

sino por la caída del presidente de un banco que había sido puesto de referencia en muchos círculos económicos y universitarios por su labor empresarial⁴⁵. Banesto fue intervenido por el Banco de España el 28 de diciembre de 1993, con un coste de su saneamiento de 605.000 millones de pesetas, cubierto mediante una reducción de su capital, una ampliación de sus reservas, un saneamiento diferido y una compra de activos dañados por el FGD, para lo cual éste recibió un crédito a partes iguales del Banco de España y de las entidades bancarias, amén del nombramiento de administradores provisionales en la entidad y su adjudicación posterior, por subasta restringida, una vez situado en un proceso avanzado de saneamiento, al Banco Santander.

También resulta destacable, en segundo lugar, la suspensión de pagos en 1996 de Credipas, una antigua Sociedad Mediadora del Mercado de Dinero, convertido en banco en 1989, y que fue arrastrando pérdidas desde 1993, hasta que dos años más tarde le fue abierto un expediente disciplinario por el Banco de España al incumplir sus exigencias de recursos propios y tener una excesiva concentración de riesgos, interviniéndose, tras varios intentos de salir de su propia situación, por el FGD, y liquidándose posteriormente. Finalmente, Eurobank fue intervenido en 2003 por el Banco de España, a petición de sus propios administradores, por su situación financiera, procediendo el FGD a devolver, hasta el límite establecido, los depósitos a sus clientes⁴⁶.

Aunque, como decíamos, las causas tienden a repetirse en muchas crisis bancarias, la que se inicia en 2007 tiene algunos elementos diferenciales. Así, en primer término, se trata de una crisis financiera global, frente a fenómenos más locales que se habían producido anteriormente. De hecho, situaciones de crisis en zonas geográficas determinadas se producen continuamente (la crisis mexicana, la del sudeste asiático, la rusa, etc.), pero, si hay algo que ha caracterizado a la crisis financiera actual ha sido que se ha producido en el centro neurálgico de las finanzas mundiales, con su origen en los Estados Unidos y su rápida propagación a los países europeos.

⁴⁵ Incluso alguna Universidad le llegó a otorgar el Doctorado Honoris Causa.

⁴⁶ Otros casos relevantes son los de Gescartera en el verano de 2001, que constituyó en realidad una estafa a sus partícipes, pues bajo la promesa de elevados rendimientos, lograron captar a muchos administradores institucionales, como la Marina española, la Fundación ONCE o la Diócesis de Valladolid entre otros, a los que no hicieron frente, perdiéndose una gran parte de los recursos cedidos; o actuaciones puntuales, como las del BBVA, que estuvo inmerso en algún escándalo acusado por la apertura de cuentas en algunos paraísos fiscales, la creación de fondos de pensiones en beneficio de altos cargos o blanqueo de dinero; el entonces BSCH por la realización de cesiones de crédito a la clientela, que en su momento eran opacas fiscalmente; o la Caixa, por realizar unos contratos de seguro, denominados pensiones inmediatas, sin haber liquidado el impuesto sobre la renta (López Martín y Rodero, 2003).

Es sabido por todos, que su causa se vincula a la generalización de las llamadas hipotecas subprime al otro lado del Atlántico⁴⁷. De hecho, algunos especialistas señalan como punto de partida el año 2001, momento en el que se produjo una desaceleración de las economías, incluida la de Estados Unidos, que se acompañó de la aplicación de políticas expansivas (reducciones de impuestos y bajadas de los tipos de interés), que impulsaron la compra de bienes privados y de la inversión en determinados sectores, sobre todo el inmobiliario, que creció de forma espectacular.

El amparo de una nueva situación pujante de la economía, y la euforia que produjo en todos los agentes económicos, llevó a un endeudamiento creciente del sector privado y a la relajación de los criterios para la concesión de préstamos hipotecarios. La necesidad continua de recursos por las entidades bancarias para atender esa demanda creciente provocaron el aumento espectacular de los procesos de titulización, basados cada vez más en la agrupación de créditos muy diversos, que aunaban hipotecas de bajo riesgo con auténticas hipotecas difícilmente recuperables si la actividad económica se ralentizaba. Así pues, con la colaboración inestimable de las agencias calificadoras, que otorgaban la máxima puntuación a las emisiones de títulos amparados en esa titulización sintética, los grandes bancos americanos, sobre todo, los de inversión, muy especializados en este ámbito, no tuvieron grandes dificultades para colocar esos títulos en inversores, sobre todo institucionales y bancarios, de cualquier lugar del mundo, en especial en Europa.

En el momento que la actividad económica sufrió un cierto deterioro, los gobiernos preocupados por la situación, empezaron a frenar a partir de 2004 sus políticas expansivas, subiendo progresivamente sus tipos de interés y otros estímulos económicos, lo que llevó a que algunos de los que habían obtenido esos préstamos hipotecarios con escasas garantías tuvieran ya problemas para hacer frente a sus deudas.

Lo que se produjo a continuación es por todos de sobra conocido: impago de créditos, aumento de la morosidad, ejecuciones hipotecarias, aumento de las carteras de inmuebles por las entidades bancarias a precios muy inferiores al valor de las hipotecas otorgadas, etc⁴⁸.

⁴⁷ Aunque existen varios trabajos que analizan las causas de la crisis financiera, por su reciente aparición destacamos el de Dwyer (2011), que vincula esas causas a los procesos de innovación financiera producidos en los años anteriores a la misma.

⁴⁸ En el caso español la gravedad de la situación en cuanto a las deudas que se originan por el impago de los créditos hipotecarios es menor que, por ejemplo en Estados Unidos; pues, mientras que en este

La crisis financiera se extendió por toda Europa, amén de Estados Unidos, si bien la influencia sobre España fue poco significativa, por dos razones fundamentales: en primer lugar, porque la cartera de hipotecas subprime en las entidades bancarias españolas era comparativamente reducida, y sostenible por la cobertura de provisiones existente en nuestro país, pues a las específicas, vinculadas a los riesgos que se contraen según la situación del cliente, se les había unido, desde 2000, las llamadas provisiones genéricas, constituidas en cuantías más altas en las épocas de bonanza económica, con el fin de que en las de depresión no se resientan excesivamente los beneficios de las entidades; y en segundo, porque nuestras entidades no adquirieron una cartera importante de títulos internacionales amparados en esas hipotecas de elevado riesgo, dado que lo que precisaban no era invertir fondos en los mercados internacionales, sino todo lo contrario, captar recursos en esos mercados para cubrir las necesidades crecientes de la demanda interna de créditos no satisfecha por los recursos captados del sector privado nacional⁴⁹.

La verdadera causa del agravamiento de la crisis bancaria en España en el período actual ha sido, sin duda, la crisis económica que la ha acompañado. El crecimiento económico español, durante el período de expansión desde mediados de los años noventa, ha estado excesivamente vinculado al sector de la construcción, financiándose sus necesidades, así como las del conjunto de la economía española, en los mercados exteriores.

El deterioro económico, incluido el aumento de las cifras de desempleo en nuestro país, ha traído como consecuencia un crecimiento significativo de la morosidad bancaria, en especial en el sector de la construcción, y fundamentalmente en el del crédito al promotor inmobiliario⁵⁰. Además, siguiendo una tendencia general

país basta con la devolución de la vivienda para zanjar la deuda contraída (dación por pago), en España el poseedor del crédito responde con todos sus bienes de la pérdida de valor del activo hipotecado, de forma que la deuda con la entidad bancaria no desaparece con la devolución de las “llaves” de la vivienda no pagada, sino que ésta se tasa de acuerdo a su nuevo valor, a lo que se une los gastos de los impagos, etc, de forma que si la deuda es mayor que el valor del bien devuelto, el propietario tiene que seguir pagando a la entidad bancaria hasta que cubra la diferencia.

⁴⁹ Además, la captación de esos recursos en el mercado nacional se producía, no sólo a través de los depósitos tradicionales u otras formas sencillas de obtener fondos de la clientela dadas las peculiaridades de la banca española con una presencia territorial muy elevada, sino también mediante una titulación simple, basada, sobre todo, en las emisiones de cédulas hipotecarias.

⁵⁰ A noviembre de 2011, el volumen total de créditos dudosos de las entidades de depósito españolas ascendía a casi 130 mil millones de euros, equivalente a una tasa de morosidad del 7,55%. En el sector de la construcción esa tasa era del 16,43%, superando el 30% si la referencia es el crédito concedido a promotores inmobiliarios.

acordada en las reuniones de los máximos mandatarios mundiales⁵¹, el Gobierno español para combatir los embates de la crisis, especialmente las preocupantes cifras del desempleo, aplicó fuertes políticas de expansión de la demanda, que deterioraron los niveles de déficit público, agravaron nuestro endeudamiento y pusieron en entredicho la sostenibilidad de las finanzas públicas y, por ende, la credibilidad de nuestra economía⁵².

Esta situación de crisis ha afectado en mayor medida al sector de las cajas de ahorros españolas (Banco de España, 2010, 2011a, 2011b), por su más intensa dedicación tradicional al ámbito hipotecario, que está obligando a una reestructuración del sector, auspiciada, sino financiada, por nuestras autoridades, y que, con carácter general, en el momento de redactar esta Lección, ha supuesto, para lograr su saneamiento y recapitalización, el destino de más de 11 mil millones de euros, aportados por el creado Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria⁵³. Como consecuencia de este proceso, las cajas de ahorros españolas han protagonizado, desde mediados de 2010, 12 acuerdos, plasmados en 7 fusiones y 5 Sistemas Institucionales de Protección (SIP)⁵⁴, que han supuesto la reducción del número de cajas en España, desde las 45 existentes antes del inicio de estos acuerdos a las 17 resultantes, incluyendo además las

⁵¹ Para un análisis de algunos acuerdos que se han llevado a cabo en el seno del G20 y de otras reuniones internacionales, véase P. Moreno (2009).

⁵² Lo cual se ha vuelto a agravar con la crisis de la deuda soberana, que se inicia en Grecia, y se traslada a otros países con dificultades, como Irlanda y Portugal, y salpica de lleno a las otras dos economías mediterráneas (España e Italia), que si bien no han sido rescatadas por la Unión Europea dado su tamaño, sí han sido objeto de ayudas indirectas en múltiples ocasiones durante los últimos meses a través de la compra masiva de deuda pública en el mercado secundario por parte del Banco Central Europeo.

⁵³ El FROB fue creado en junio de 2009 para colaborar en la reestructuración del sistema bancario español, mediante el reforzamiento de los recursos propios de las entidades en dificultades o de aquellas otras que pretenden iniciar procesos de fusiones o sistemas institucionales de protección. Véase el Real Decreto Ley 9/2009, de 26 de junio, sobre reestructuración bancaria y reforzamiento de los recursos propios de las entidades de crédito, convalidado por la Resolución de 8 de julio del Congreso de los Diputados, y modificado por el Real Decreto Ley 2/2011, de 18 de febrero, para el reforzamiento del sistema financiero.

⁵⁴ Las fusiones se han celebrado entre la Caixa y Caixa Gerona (La Caixa), entre Caixa Galicia y Caixa Nova (NovaCaixaGalicia), entre las cajas de Cataluña, Tarragona y Manresa (Catalunya Caixa), Caja España y Caja Duero (Caja España de Inversiones), Unicaja y Jaén (Unicaja) y Sabadell, Tarrasa y Manlleu (Unnim). Por su parte, los SIP, o también llamados fusiones frías, se constituyen como acuerdos entre entidades bancarias en las que se crea una unidad central (banco) y se definen los porcentajes de participación de cada entidad en esa unidad, los pactos de gobernanza, la mutualización al 100% de los resultados y el compromiso de total solidaridad patrimonial y de liquidez. Estos SIP engloban actualmente un total de 24 cajas de ahorros, agrupadas en 5 sistemas (Bankia, Base, Mare Nostrum, Banca Cívica, Caja3). Todo ello sin contar otros SIP, como los protagonizados por Cajamar y un conjunto de cajas rurales valencianas, o fusiones, como las de la caja rural de Albacete con las de Ciudad Real y Cuenca, para el caso de las cooperativas de crédito, o la fusión entre el banco Popular y el Pastor, en el caso de la banca.

intervenciones de Caja Castilla-La Mancha⁵⁵, hoy como banco perteneciente al grupo Cajastur, integrado a su vez en el SIP del Banco Base y una adquisición por la BBK de Cajasur, intervenida previamente por el FROB. Por último, merced a las exigencias establecidas por las pruebas de resistencia (stress test), realizadas en el verano de 2011, por la Autoridad Bancaria Europea, el Banco Central Europeo y la Comisión Europea, con participación de todas las entidades bancarias españolas, junto con algunas de las europeas, y por la reforma del coeficiente de garantía en nuestro país⁵⁶, algunos de los grupos constituidos han precisado reforzar su capital, bien mediante su salida a Bolsa o a través de la entrada del FROB en sus recursos propios, e incluso, en última instancia, continuando un proceso de reestructuración que todavía no ha llegado a su fin⁵⁷.

Así pues, estamos asistiendo a un período muy convulso del sistema financiero español, con intervenciones del FROB, ayudas para el saneamiento de entidades, creación de SIP en cajas de ahorros y cooperativas de crédito, fusiones entre entidades de los distintos grupos institucionales, amén de un redimensionamiento general del sector bancario español, con ajustes significativos en el número de oficinas y de empleados⁵⁸.

Es indudable que en la raíz de esta situación de crisis se encuentra un grave problema ético, aparte de en algunos casos posibles comportamientos delictivos. Ese problema ético abarca la mayor parte de las situaciones planteadas, porque desde esta perspectiva, podemos indicar que las causas de la crisis básicamente en nuestro país, se encuentran en los siguientes aspectos (Melé, 2009): en primer lugar, en una regulación financiera muy cuestionable, que ha permitido el desarrollo de productos no suficientemente conocidos

⁵⁵ Esta intervención, y su posterior venta, se realizó al amparo de la normativa de los Fondos de Garantía de Depósitos, ya que cuando se produjo todavía no se había creado el FROB.

⁵⁶ Recogida por el Real Decreto Ley 2/2011, ya destacado.

⁵⁷ Así, por ejemplo Unnim y NovaCaixaGalicia han requerido una nueva intervención del FROB; se están dando pasos para la adquisición de la primera por otra caja de ahorros, por un SIP, o incluso por un banco; se trabajan en nuevas fusiones de cajas de ahorros, como por ejemplo, entre Unicaja y Caja España de Inversiones, se rumorea la posibilidad de acuerdos entre Bankia y la Caixa, se fomenta por el Banco de España una fusión de Banca Cívica con otra entidad, dados los problemas de aquella, etc. Por tanto, estamos en estos momentos en un proceso que, lejos de terminarse, se encuentra en continuo cambio, y que, en cualquier caso, va a dar como resultado un número menor de entidades, con un tamaño mucho mayor, pero con unas implicaciones también muy significativas desde la perspectiva que estamos planteando en esta Lección, y que abordaremos más adelante.

⁵⁸ En efecto, frente a las cifras más altas de oficinas que las entidades de depósito tenían abiertas en España, que fue en 2008, con 45.622, a finales del tercer trimestre de 2011 la cifra se redujo a 40.390. En el caso de los empleados, frente a los 270.855 existentes en el primero de los años, su número se redujo, a finales de 2010, a 257.578.

por la clientela de las entidades bancarias y con un escaso control por parte de las autoridades, así como una actividad crediticia sin un adecuado control del riesgo; en segundo, unos fuertes incentivos para generar beneficios a corto plazo, dada la ya destacada vinculación de las retribuciones de los agentes a los resultados obtenidos en una menor dimensión temporal, sin preocupar su nivel de riesgo y los posibles efectos negativos que se puedan generar a largo plazo; en tercero, una ideología, imperante por otra parte, que se ha basado en la atracción por enriquecerse en poco tiempo y por un consumo desmedido, y que basada en principios liberales, ha pasado toda la responsabilidad al Estado, sin preocuparse de las consecuencias sociales de la actividad económica; por último, la codicia y la corrupción de carácter moral de muchos de los agentes financieros, a los que, con independencia de que hubiese existido un incentivo para ganar mucho dinero, no se les debe eximir de una actuación ética, prudente y sincera, informando de los auténticos riesgos que tienen los productos financieros vendidos.

Desde la perspectiva de la responsabilidad de la situación de la actual crisis financiera, tenemos que subrayar que todos los participantes, en mayor o menor medida, han seguido unos comportamientos poco éticos (Toribio, 2010): desde las instituciones financieras y de las personas que las integran, de forma más evidente por las razones anteriormente apuntadas, pero también por no valorar adecuadamente los riesgos en los que incurrían, por el pago desorbitado de bonus a sus directivos, incluso durante la situación de crisis; hasta los Bancos Centrales, que con sus políticas monetarias expansivas han mantenido unos tipos de interés artificialmente bajos y una gran liquidez, que han fomentado un crédito excesivo y la burbuja económica y financiera; los organismos reguladores, que no han sido capaces de establecer, y adaptar, unos principios de control y de supervisión que hayan evitado, o al menos minimizado, el impacto de la crisis; las agencias de calificación, por no haber sido capaces de valorar adecuadamente los riesgos de los nuevos productos financieros, ofreciendo una información engañosa a los inversores, y poniendo además en entredicho su independencia respecto a las entidades cuyas emisiones califican⁵⁹; y los propios inversores, que se han hecho partícipes de todos esos errores, llevando su endeudamiento a unos niveles insostenibles.

⁵⁹ Carbó (2011) analiza el papel de las agencias de rating y sus nuevas perspectivas a raíz de la crisis actual, junto a otros aspectos, como el control del riesgo, la necesaria disponibilidad de liquidez, los efectos de la deuda soberana, la globalización, el gobierno corporativo de las entidades y el envejecimiento de la población, como elementos para entender el futuro del sistema bancario.

Es cierto que, adaptando lo señalado por Costas (2011), ha habido una actuación poco ética en esos ámbitos, pero se trata en muchos casos de lo que este autor llama una “corrupción inocente”, es decir que algunos de los culpables anteriores no han sido conscientes de estar haciendo nada ilegal o poco ético, creyendo que estaban actuando de acuerdo con las reglas del mercado. Siendo inocente, no por menos es poco ética, y por tanto cuestionable, o menos peligrosa, pues al ser pretendidamente inocente se puede transformar en un “virus contagioso capaz de penetrar en el ADN moral de la sociedad y de mutarse como una verdadera cultura de corrupción, difícil entonces de erradicar”.

Como indica Su Santidad Benedicto XVI (2009a), “la reciente crisis demuestra también que la actividad financiera está guiada a veces por criterios meramente autorreferenciales, sin consideración del bien común a largo plazo”. Y continúa señalando, “la reducción de los objetivos de los operadores financieros globales a un brevísimo plazo de tiempo reduce la capacidad de las finanzas para desempeñar su función de puente entre el presente y el futuro, con vistas a sostener la creación de nuevas oportunidades de producción y de trabajo a largo plazo. Unas finanzas restringidas al corto o cortísimo plazo llegan a ser peligrosas para todos, también para quienes logran beneficiarse de ellas durante las fases de euforia financiera”.

3. ¿Una regulación orientada hacia la ética financiera?

En un contexto como el actual de globalización económica y financiera, los países han venido compitiendo por establecer unas regulaciones más laxas con el fin de mejorar su posición internacional mediante la atracción de capitales que contribuyan a sus procesos de financiación.

Sin embargo, el proceso de desregulación vivido ha traído problemas de confianza y de credibilidad en el momento en el que las circunstancias económicas y financieras se han tornado más difíciles. Se trata pues en realidad de establecer un nivel de regulación óptimo, más que hablar de la conveniencia o no de la regulación, que permita un adecuado cumplimiento por el sistema financiero de sus funciones, preservando la seguridad y la confianza de los que en él participan, con el fin de conseguir un adecuado equilibrio entre la eficiencia y la equidad (Basáñez y Cortés, 1995).

Y dado que, como cualquier sistema financiero parte de niveles regulatorios determinados, se trataría de establecer si resulta conveniente su mantenimiento, o por el contrario, habría que aumentar o disminuir esa regulación.

En el caso español, a lo largo de la década de los años setenta se inició un proceso hacia una mayor libertad de nuestro sistema financiero, pues partía de unos niveles de intervencionismo muy elevados⁶⁰.

En efecto, el período que abarca desde el inicio del régimen democrático en nuestro país hasta su entrada en la Unión Europea, se caracterizó por la puesta en marcha de una gran cantidad de reformas en el sistema financiero y de claro sentido liberalizador, con el fin de lograr un acercamiento a las reglas de la libertad que anteriormente analizábamos (libertad de precios y cantidades, de operaciones y de entrada y salida del mercado) y al cumplimiento de las funciones que tiene encomendadas.

Estas reformas constituyeron una parte fundamental de las transformaciones estructurales que precisaba nuestra economía para adaptarse al entorno internacional, pues en la propia estructura del sistema financiero se encontraba una de las causas últimas del agravamiento de la crisis económica (Parejo *et al.*, 2011).

No obstante, junto a esta necesidad de cambio, la reforma liberalizadora trajo consigo algunos efectos negativos, al coincidir la fase más importante de la crisis económica con una buena parte de las medidas aplicadas. Entre los más importantes, podemos destacar: los desajustes originados por el carácter parcial de las reformas emprendidas, por no acompañarse además con similares procesos de liberalización en el sector real; las dificultades de financiación de la pequeña y mediana empresa, al coincidir las medidas financieras con la aplicación de políticas monetarias restrictivas para la lucha contra la inflación; la ya destacada ausencia de políticas preventivas para combatir la crisis financiera; etc.

Sin embargo, la crisis bancaria de ese período llevó a nuestras autoridades, junto a la profundización en esa tendencia liberalizadora, a acompañarla de la aplicación de medidas para proteger a los participantes en el sistema financiero, tendencia que ha venido manteniéndose hasta nuestros días. Así, aparte de la

⁶⁰ Para profundizar en la situación de nuestro sistema financiero antes del cambio político a un régimen democrático, así como en la evolución posterior, puede verse Parejo *et al.* (2011), en su capítulo segundo, así como la bibliografía allí citada.

creación de los Fondos de Garantía de Depósitos⁶¹ ya destacada, se promulgaron normas relativas a los contratos con la clientela de las entidades bancarias, a la publicidad de éstas⁶², la obligatoriedad de una mayor transparencia a través de la elaboración de informes diversos⁶³ o del suministro de determinada información en el caso de adquisición o venta de determinados porcentajes de acciones y en la realización de ofertas de adquisición de acciones⁶⁴, la creación de la figura del Defensor del Cliente y del Servicio de Reclamaciones del Banco de España⁶⁵, etc. Pero también, en aras a salvaguardar la estabilidad de las entidades y del sistema financiero en su conjunto, se introdujo una normativa más exigente para el control y la disciplina de las entidades de crédito⁶⁶, se adaptaron las normas vigentes sobre el coeficiente de garantía⁶⁷, se establecieron nuevas formas de

⁶¹ Su creación se produce por el Real Decreto 3048, de 11 de noviembre de 1977, que ha sido objeto de muy diversas modificaciones a lo largo de los años, tanto en su estructura, entidades que lo integran, forma de financiación, aportaciones de las entidades miembros y cobertura de los depósitos de los clientes. Actualmente se encuentra regulado por el Real Decreto Ley 16/2011, de 14 de octubre, por el que se crea un único fondo que agrupa a los tres anteriores (FGD en establecimientos bancarios, en cajas de ahorros y en cooperativas de crédito), con la denominación de FGD de entidades de crédito (modificado por el Real Decreto Ley 19/2011, de 2 de diciembre).

⁶² En cuanto a los contratos con la clientela y la publicidad, la norma que ha estado durante un mayor tiempo vigente en nuestro país ha sido la Orden del Ministerio de Economía y Hacienda de 12 de diciembre de 1989, sobre tipos de interés y comisiones, normas de actuación, información a clientes y publicidad de las entidades de crédito, completada por otras posteriores (véanse entre otras, la Orden de 5 de mayo de 1994 sobre transparencia de las condiciones financieras de los préstamos hipotecarios, o la Orden 1019, de 24 de abril de 2003, sobre transparencia de los precios de los servicios prestados mediante cajeros automáticos), así como por diversas circulares del Banco de España. Recientemente, esa norma ha sido derogada por la Orden 2899, de 28 de octubre de 2011, de transparencia y protección del cliente de servicios bancarios. También debemos destacar la Ley 16/2009, de 13 de noviembre, de Servicios de Pago, que establece algunas obligaciones adicionales en los contratos de cuentas a la vista, tarjetas y crédito en cuenta corriente para las entidades que presten estos servicios a la clientela, así como la Orden 1608/2010, de 14 de junio, que la desarrolla en algunos aspectos relativos a la transparencia de las condiciones y los requisitos de información de estas entidades. Igualmente ha aparecido de forma reciente una nueva regulación de los contratos de crédito al consumo (Ley 16/2011, de 24 de junio), que deroga la Ley 7/1995, de 23 de marzo, anterior.

⁶³ Como los Informes de Auditoría, los Informes Anuales de Gobierno Cooperativo, los de Relevancia Prudencial, los de Remuneraciones de Consejeros, los de determinados tipos de interés de los créditos, etc., a los que haremos referencia más adelante.

⁶⁴ Véase el Real Decreto 1362/2007, de 19 de octubre, en relación con los requisitos de transparencia relativos a la información sobre los emisores cuyos valores estén admitidos a negociación en un mercado secundario oficial o en otro mercado regulado de la UE. Véase también la Ley 6/2007, de 12 de abril, relativa a la modificación del régimen de las ofertas públicas de adquisición de acciones.

⁶⁵ La creación del Servicio de Reclamaciones se produce por una Orden Ministerial de 3 de marzo de 1987. Por su parte, la figura del Defensor del Cliente fue regulada por la Orden de 11 de marzo de 2004.

⁶⁶ Véase la Ley 26/1988, de Intervención y Disciplina de las entidades de crédito, con muy diversas modificaciones posteriores.

⁶⁷ El coeficiente de garantía fue objeto de una profunda reforma en 1985, a partir de las lecciones aprendidas de la crisis bancaria anterior, en la que se aumentó el número de entidades obligadas a su cumplimiento (antes los bancos y las cooperativas de crédito, a partir de entonces todas las entidades de crédito), se modificó su estructura (calculándose el coeficiente a partir de los riesgos asumidos por la entidad y no

contabilización de operaciones⁶⁸, se obligó, y se sigue incidiendo en ello, a la dotación de provisiones adaptadas a la realidad de cada momento⁶⁹, se limitaron las tomas de participación, introduciendo el concepto de participaciones significativas⁷⁰, se promulgó, al amparo de las disposiciones comunitarias, una normativa muy exigente para evitar la utilización del sistema financiero para el blanqueo de capitales⁷¹, etc.

Por tanto, es cierto que la legislación financiera española ha venido haciendo hincapié, sobre todo a partir de la primera crisis bancaria de la democracia, en la defensa de los intereses de clientela, tanto directamente, a través de normas protectoras de sus recursos, con el fin de aumentar la confianza y la credibilidad de los agentes económicos en el sistema financiero, como indirectamente, preservando la estabilidad de las entidades⁷².

por su tamaño, medido por los recursos ajenos captados), se amplió el concepto de recursos propios (incluyéndose nuevas partidas de gran estabilidad en una entidad, y que se suman a los tradicionales capital y reservas) y se establece su necesario cumplimiento por los grupos consolidados de entidades (y no por cada una de ellas individualmente).

⁶⁸ A partir de la aprobación de muy diversas circulares del Banco de España. En ellas, en general, se pretende mejorar la información y la transparencia de las entidades de crédito, favoreciendo una contabilidad sana y sólida, aplicando los principios internacionales de contabilidad, y recomendando siempre que todos los estados financieros de una entidad den una imagen fiel de su patrimonio, de su situación financiera y de los resultados y riesgos contraídos, amén de incidirse siempre en los principios de prudencia valorativa, con una información clara, relevante, fiable y comparable.

⁶⁹ Las disposiciones en materia de provisiones derivan también de varias Circulares del Banco de España, en las que se viene insistiendo en que su finalidad es garantizar la realización de una adecuada política de beneficios, y conseguir una vigilancia de la política de créditos de cada entidad no sólo en el momento de su concesión, sino a lo largo de la vida de los mismos. Véase en este sentido el anexo 9 de la Circular del BE nº 4/2004, modificada en agosto de 2006 y por la CBE 3/2010, de 29 de julio. En el ámbito de las provisiones, sobre todo las referidas a las exposiciones frente al sector inmobiliario, se está haciendo especial hincapié en la crisis actual, pues, como indica la Exposición de Motivos del recientemente aprobado Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, “el principal lastre del sector bancario español es la magnitud de su exposición a los activos relacionados con el sector inmobiliario, activos que han sufrido un fuerte deterioro debido a la reciente evolución de la economía”. En ese Real Decreto-Ley se establecen en efecto unas provisiones muy exigentes a las exposiciones frente al sector inmobiliario en general, tanto a las ejecuciones de obras terminadas que hayan realizado las entidades de crédito y que todavía se encuentren en sus balances, como de obras en ejecución, o de suelo urbanizable o rústico; todo ello con el fin de conseguir, en línea con lo indicado, que las cuentas de las entidades reflejen de la manera más fiel posible su situación financiera.

⁷⁰ La norma que regula las participaciones significativas es la Ley 5/2009, de 29 de junio, que modificó el contenido de la Ley 26/1988, de Intervención y Disciplina de las entidades de crédito, y que establece también diversas exigencias respecto a las tomas de participación en estas entidades.

⁷¹ En primer término, por la Ley 19/1993, de 28 de diciembre, que ha sido derogada recientemente por la Ley 10/2010, de 28 de abril, de prevención del blanqueo de capitales y de la financiación del terrorismo.

⁷² Así, lo hace por ejemplo, la Ley 44/2002, de Medidas de Reforma del Sistema Financiero Español, de 22 de noviembre, la cual en su Exposición de Motivos indica que los tres principales objetivos de los cambios que introduce son: en primer lugar, asegurar que la normativa no imponga trabas innecesarias que coloquen a las entidades financieras españolas en desventaja frente a sus competidoras; asegurar que el incremento de la competencia y la utilización de las nuevas tecnologías no den lugar a una desprotección de los clientes de servicios financieros; y favorecer la canalización del ahorro hacia la economía real, verdadera impulsora del crecimiento y de la creación de empleo.

No debemos olvidar que el paso hacia una mayor libertad en el sector financiero provoca también diversos problemas, como la pérdida de transparencia de numerosas operaciones, e incluso de partes completas de los balances, y de los intermediarios financieros; un gran aumento de los riesgos asumidos por éstos y, por tanto, de su debilidad, al ver erosionarse su rentabilidad y disminuir su capacidad de inmunizarse ante las fuerzas de la competencia; y la consiguiente inestabilidad financiera del conjunto del sistema, que se ha vuelto más frágil e indefenso ante los efectos de las crisis que, aun cuando se iniciasen en un sector aislado, se pueden propagar con rapidez a los demás gracias a la existencia de unos mercados caracterizados por su universalidad e íntima conexión.

Para paliar estos problemas, nuestras autoridades han intentado mejorar sus mecanismos de control y de supervisión sobre las entidades financieras. Pero, sin embargo, como indicamos, la regulación no resulta suficiente en un sector en el que las relaciones entre las entidades y los clientes y entre los emisores y los inversores están sometidas a unos profundos y continuos cambios derivados de la cantidad, diversidad y continua aparición de activos financieros. Y es por ello por lo que estos procesos de desregulación han ido acompañados además de una mayor insistencia en el comportamiento ético de las entidades financieras, a través de la aplicación de normas de actuación y de códigos de conducta (Palomo, 2007).

Estas normas y códigos⁷³ han sido reforzados como consecuencia de la crisis bancaria y financiera actual, hasta desarrollarse un elenco de exigencias en este ámbito que han permitido mejorar la transparencia de las entidades financieras⁷⁴. Así, por ejemplo, las sociedades cotizadas tienen que elaborar un *Informe Anual de Gobierno Corporativo*⁷⁵, que debe incluir la estructura de la propiedad de la sociedad (accionistas con participación significativa, participaciones

⁷³ Los códigos éticos son documentos escritos y formales que especifican los estándares morales que deben guiar la conducta de los empleados. Estos códigos pueden ser impulsados como parte del programa de formación para el desarrollo ejecutivo, o pueden seguir un enfoque basado en resultados, considerándose como sistemas de control organizativo para ordenar y hacer predecible el comportamiento de los empleados. En muchos casos, se han puesto en marcha como reacción a conductas internas previas rechazables, constituyendo pues elementos de autorregulación.

⁷⁴ Estos comportamientos se integran hoy en día en la llamada Responsabilidad Social Corporativa, definida por la propia Comisión Europea (2001) como “la integración voluntaria, por parte de las empresas, de las preocupaciones sociales y medioambientales en sus operaciones comerciales y sus relaciones con sus interlocutores”. Puede verse un estudio reciente de las implicaciones de la Responsabilidad Social Corporativa en las economías de mercado en Argandoña (2006).

⁷⁵ Este Informe ya fue establecido por la modificación de la Ley de Reforma del Mercado de Valores español, que se produjo en 2003, a partir de la Ley 26, de 17 de julio. Esta obligación ha sido reafirmada posteriormente por la Ley de Economía Sostenible 6/2001, de 11 de abril.

accionariales de los miembros del consejo de administración, información de los valores que no se negocien en un mercado regulado, ...), cualquier restricción que exista a la transmisibilidad de valores y al derecho de voto, la estructura de su administración (relativa a la composición, reglas de organización y funcionamiento del consejo de administración y de sus comisiones, identidad y remuneración de sus miembros, con sus funciones y cargos, sus relaciones con accionistas con participación significativa, sus poderes para emitir o recomprar acciones, ...), operaciones vinculadas de la sociedad con sus accionistas y sus administradores y cargos directivos y operaciones intragrupo, los sistemas de control del riesgo, el funcionamiento de la junta general⁷⁶, etc.

En segundo lugar, las entidades de crédito deben elaborar también un documento denominado *Información con relevancia prudencial*⁷⁷, que recoja aquellos datos de su situación financiera y su actividad en los que el mercado y otros agentes puedan tener interés con el fin de evaluar y controlar los riesgos a los que se enfrentan, su estrategia de mercado, su organización interna y su situación al objeto de dar cumplimiento a las exigencias establecidas por el coeficiente de recursos propios.

Finalmente, las entidades deben elaborar un *Informe Anual sobre las remuneraciones de sus consejeros* (de los miembros del Consejo de Administración y de la Comisión de Control en el caso de las cajas de ahorros)⁷⁸, que debe incluir una información clara y completa sobre la política de remuneraciones llevada a cabo, aprobada por el Consejo, así como la prevista para años futuros⁷⁹.

⁷⁶ En el caso de las cajas de ahorros, este Informe Anual de Gobierno Corporativo debe incluir una información similar a la anterior, y además toda la relativa a operaciones realizadas con los grupos políticos representados en la caja, las operaciones crediticias con instituciones públicas, incluidos entes territoriales, remuneraciones de los miembros de la Comisión de Control, ... Véase el Real Decreto Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros, que adiciona un título IV a la Ley de órganos rectores de estas entidades (Ley 31/1985, de 2 de agosto). Este Real Decreto-Ley ha sido modificado en parte por el 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, que, referido a lo que nos ocupa ahora, deja a la Comisión de Control como una entidad que sólo será un órgano de gobierno por las cajas de ahorros de actuación directa, desapareciendo de forma obligada para las que lo hagan a través de bancos, o integradas en acuerdos entre varias.

⁷⁷ Obligado por la Ley 6/2011, de 11 de abril, de Economía Sostenible, que modifica la Ley 13/1985, de 25 de mayo, de coeficientes de inversión, recursos propios y obligaciones de información de los intermediarios financieros.

⁷⁸ Véase el Real Decreto 771/2011, de 3 de junio.

⁷⁹ También es obligatoria la auditoría de cuentas de las entidades de crédito. Así, anualmente, éstas deben remitir al Banco de España, en el plazo de quince días desde su aprobación por su Junta General, el correspondiente Informe Anual de sus cuentas públicas anuales.

El establecimiento de estas normas de control y vigilancia de las entidades financieras han ido a su vez acompañadas de la declaración por muchas entidades de códigos éticos que regulan su actuación, y a los que pretenden adaptar todas sus prácticas financieras.

Sin embargo, como hemos indicado, la creciente competencia, incrementada además por la globalización económica y financiera, ha hecho que no sean suficientes las normas nacionales, en muchos casos diferentes entre países, o una cierta buena voluntad de las entidades por aplicar unas conductas éticas que guíen su comportamiento. La realidad financiera se ha hecho enormemente compleja, en donde actúan muchas entidades sometidas a unos márgenes empresariales muy estrechos, con una competencia no sólo de sus homónimas nacionales, sino de otras procedentes de cualquier lugar del mundo, que lleva a la búsqueda de los mejores resultados posibles, ya sean en los mercados nacionales o en los de otros países, para satisfacer los intereses de la mayor parte de sus accionistas o propietarios.

Se ha reconocido pues, a raíz de la crisis actual, la necesidad de establecer un nuevo marco global de coordinación internacional para la regulación y la supervisión del sistema financiero (O. Aspachs-Bracons *et al.*, 2010), que contribuya a evitar nuevas crisis y que mitigue su impacto global en caso de que se produzcan (Banco de España, 2010). Así, en primer lugar, se creó en la cumbre del G20, celebrada en abril de 2009, el *Consejo de Estabilidad Financiera*, que sustituyó al antiguo Foro de Estabilidad Financiera, integrado por los países del G20, España y la Comisión Europea⁸⁰. Su función, en estrecha colaboración con el FMI, está referida a los aspectos relativos a la estabilidad financiera global, instaurando un sistema de coordinación con los diferentes comités internacionales cuyo objetivo es desarrollar e implementar una política regulatoria, supervisora y de vigilancia que fortalezca los sistemas financieros nacionales y asegure la estabilidad del sistema financiero global.

Por su parte, en el ámbito de la Unión Europea se han creado, por una parte, la *Junta Europea de Riesgo Sistémico*⁸¹, responsable de la supervisión

⁸⁰ En concreto, sus miembros son las autoridades de los ministerios, los bancos centrales y los supervisores de los países del G20 (más España, Holanda, Suiza, Singapur y Hong Kong), la Comisión Europea, el BCE, el FMI, otros organismos internacionales (OCDE, Banco Mundial), el Banco de Pagos Internacionales de Basilea y los comités emisores de estándares internacionales (el Comité de Supervisores Bancarios de Basilea, la Organización Internacional de Comisiones de Valores, la Asociación Internacional de Supervisores de Seguros y el Consejo de Estándares Contables Internacionales).

⁸¹ Véase el Reglamento 1092/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero de la UE, y por que se crea esta Junta, y el Reglamento

macroprudencial del sistema financiero europeo, con los objetivos de prevenir y mitigar riesgos sistémicos, evitar que los riesgos financieros se extiendan a todo el sistema, contribuir al buen funcionamiento del mercado interno y asegurar que el sector financiero contribuya de forma sostenible al crecimiento económico; y por otra, en el ámbito de la supervisión microprudencial, el *Sistema Europeo de Supervisores Financieros*⁸², integrado por los supervisores financieros nacionales, las autoridades competentes de supervisión de los Estados miembros de la UE y tres autoridades supervisoras microprudenciales (Autoridad Bancaria Europea, Autoridad Europea de Valores y Mercados y Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación), creadas a partir de los ya existentes comités europeos de supervisores. Este nuevo órgano desarrolla tareas específicas a nivel europeo para mejorar la calidad y la consistencia de la supervisión, fortalecer la de los grupos transfronterizos y establecer un conjunto de normas único aplicable a todas las instituciones financieras.

Sin embargo, a pesar de estos pasos hacia una supervisión global, las competencias sobre las entidades siguen recayendo sobre los órganos de control y de supervisión de cada uno de los países, siendo pues aquellos, órganos de coordinación de la actividad desarrollada en cada uno.

En definitiva pues, los cambios producidos en el sistema financiero nacional y en el conjunto global se han dedicado, tras la crisis financiera actual, a reforzar la solvencia de las entidades y a mejorar los procesos de control y de supervisión de las mismas, con nuevas normas regulatorias nacionales, pero con una coordinación internacional mayor, que se ha manifestado como necesaria por el carácter global de la crisis y por la presencia, cada vez en mayor medida, de entidades que actúan en un marco financiero que no tiene fronteras.

Se trata, como casi siempre, de la aplicación de normas a partir de problemas ocurridos en los mercados, que hay que tratar de corregir, o al menos de mitigar su impacto, no poniéndose un necesario énfasis en la corrección de las actuaciones que han ocasionado problemas éticos en el comportamiento de las entidades en el sistema financiero global, como la limitación, si no

1096/2010, de 17 de noviembre, por el que se encomienda al BCE diversas tareas relacionadas con el funcionamiento de la Junta.

⁸² Véase el Reglamento 1093/2010, del Parlamento Europeo y del Consejo, de 24 de noviembre, por el que se crea una Autoridad Bancaria Europea; el Reglamento 1094/2010, de 24 de noviembre, por el que se crea una Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación; el Reglamento 1095/2010, de 24 de noviembre, por el que se crea una Autoridad Europea de Valores y Mercados; así como la Directiva 2010/78/UE, de 24 de noviembre, por la que se establecen las facultades de las Autoridades Europeas de Supervisión creadas.

eliminación, de los paraísos fiscales, o de los movimientos especulativos de capitales⁸³.

Por otra parte, la mayor sensibilización hacia la ética financiera en las últimas décadas ha llevado a que, con independencia de esos códigos de conducta o esa mayor transparencia en la información a remitir y a publicar por las entidades financieras, se haya extendido un conjunto de iniciativas en este ámbito que ponen su énfasis en el desarrollo de actividades en el sector consideradas como éticas. Con el fin de analizar estas aportaciones, en el siguiente apartado de nuestra Lección vamos a hacer referencia a la autorregulación de algunas entidades y de las inversiones que realizan otras en los mercados, que tienen como único objeto el destino de sus recursos o de sus inversiones a actividades socialmente éticas.

4. Experiencias éticas en el mundo financiero

Habiendo hecho ya referencia a la tendencia que, en los últimos años, están siguiendo las entidades financieras hacia un mayor comportamiento ético (establecimiento de códigos de conducta, publicación de diversos informes en relación a sus actuaciones, riesgos, políticas retributivas, etc.), conviene analizar a continuación las experiencias del sector que cuentan como principal objetivo que las operaciones en él desarrolladas estén guiadas en su totalidad por objetivos éticos.

Estas experiencias constituyen la auténtica esencia de los comportamientos éticos, pues las actuaciones de las entidades bancarias tradicionales en este ámbito, a parte de suponer en ocasiones ejercicios de buena voluntad, se limitan a esferas de actuación concretas, que, en la práctica, no condicionan más que, en todo caso, una mínima parte de sus decisiones.

Con carácter general, podríamos decir que una mayor preocupación ética en el sector financiero se produce con la creación, en la segunda mitad del siglo XVIII, de las cajas de ahorros en Europa Occidental (en concreto, en Alemania y Suiza), extendiéndose este movimiento con un cierto retraso a nuestro país, pues no lo hace hasta la primera mitad del siglo XIX⁸⁴. En su origen, las cajas

⁸³ Como indicábamos anteriormente, se vuelve no obstante a discutir en diversos foros, auspiciado por el apoyo francés, la conveniencia de establecer un gravamen a esos movimientos especulativos a corto plazo (tasa Tobin), que dañan los mercados financieros y ponen en peligro la estabilidad de las economías.

⁸⁴ Para un análisis de la evolución histórica, la situación actual y las perspectivas de futuro de las cajas de ahorros, pueden verse por su carácter reciente VV.AA. (2009) y Parejo *et al.* (2011).

de ahorros nacen al amparo de los Montes de Piedad, que eran instituciones para la lucha contra la usura, actuando aquellas como entidades encargadas de recolectar el ahorro, especialmente de las clases medias y bajas. Durante todo el siglo XIX se produjo la creación de un número importante de cajas de ahorros en España, apoyadas por los ayuntamientos, diputaciones y por la Iglesia Católica, que veían en ellas un instrumento para el desarrollo y para la ayuda a las clases más desfavorecidas.

El carácter benéfico social de estas entidades se pone de manifiesto en su Estatuto de 1933⁸⁵, que las define como “instituciones de patronato oficial o privado, exentas de lucro mercantil, no dependientes de ninguna otra empresa, regidas por Juntas o Consejos de actuación gratuita, y dedicadas a la administración de depósitos de ahorro de primer grado, con el propósito de invertir los productos, si los tuvieran, después de descontados los gastos generales, en constituir reservas, sanear el activo, estimular a sus impositores, y realizar obras sociales y benéficas”. De esta definición, y desde la perspectiva que a nosotros nos interesa especialmente, destacan su carácter de entidades sin ánimo de lucro y el destino de sus beneficios, una vez cubiertas otras exigencias, a la realización de obras benéfico-sociales.

Y aunque la ley vigente de órganos de gobierno de las cajas de ahorros⁸⁶ mantiene en su exposición de motivos estas características, es cierto que a lo largo del siglo XX fue primando en ellas el carácter de instituciones financieras, convirtiéndose la obra social en un destino residual de sus beneficios. En efecto, su consideración de entidades sin ánimo de lucro pierde una parte de su esencia al competir en similares condiciones con otras entidades bancarias, pasando el criterio del beneficio económico a regir sus decisiones financieras, si bien con el fin de entender adecuadamente su sentido, este objetivo se persigue para poder disponer de un mayor volumen de recursos para la realización de la obra benéfico-social⁸⁷.

⁸⁵ Vid el Estatuto de las Cajas Generales de Ahorro Popular de 1933, aprobado por un Decreto de 14 de marzo de ese año.

⁸⁶ Ley de 2 de agosto de 1985.

⁸⁷ Prácticamente hasta el inicio de la actual crisis bancaria, el destino a la obra benéfico social de las cajas de ahorros suponía alrededor de un 25% de su beneficio neto. Vid. la Memoria de la Obra Social de las cajas de ahorros, elaborada por la Confederación Española de Cajas de Ahorros (CECA). Esteller-Moré *et al.* (2006), de acuerdo con un estudio que efectúan sobre las preferencias de los ciudadanos respecto al destino de la obra social, indican el proceso de adaptación desde 2001 del gasto en la misma a las demandas sociales, aunque señalan las dificultades de un ajuste total por las características intrínsecas de muchas de las obras emprendidas. Esto pone de manifiesto la preocupación creciente de las cajas por orientar esa obra a las demandas sociales.

Sin embargo, la labor social de las cajas de ahorros no habría que limitarla exclusivamente al destino de esos beneficios, sino que estas entidades se han caracterizado además por su presencia en zonas geográficas en las que a otras, que se han movido solamente buscando el máximo rendimiento económico, no les era rentable su presencia⁸⁸.

Por tanto, la atención tradicional a las capas de población más desfavorecidas, la realización de obras benéfico-sociales, y su presencia en territorios que vertebran la actividad financiera contribuyendo al desarrollo regional, han permitido, incluso por encima de su tendencia a un creciente comportamiento como entidades financieras tradicionales, disminuir el impacto de la existencia exclusiva de criterios de mercado en el sector financiero, reduciendo el fenómeno de la exclusión financiera⁸⁹.

Es por ello que el proceso de reestructuración que se está viviendo en este sector en la actualidad, hacia entidades más grandes y más rentables⁹⁰, tenga que ser visto con una cierta preocupación si se pierden una parte de los objetivos⁹¹ que, al margen de los importantes errores cometidos por las cajas de ahorros y por las autoridades sobre ellas en los últimos años, han supuesto sus notas identificativas desde su nacimiento⁹².

⁸⁸ Balado (2006, p. 160) destaca de la obra social su contribución a “la reducción de la exclusión social, creando un clima de bienestar, integración y confianza en la sociedad. Con las acciones emprendidas, las cajas colaboran en la integración social de las personas y en su desarrollo dentro de la sociedad, asisten a los más necesitados y contribuyen a la protección del medio ambiente y del patrimonio histórico artístico. Mediante sus actuaciones, las cajas consiguen complementar los servicios sociales prestados por el Estado y las administraciones respectivas”.

⁸⁹ Todo ello es lo que se englobaría en el llamado “dividendo social” de estas entidades. Aunque son diversos los trabajos que se han ocupado en los últimos años de este papel de las cajas de ahorros, podemos destacar el excelente libro sobre su papel en la lucha contra la exclusión financiera del profesor Castelló (2005), así como el artículo de Quintás (2006).

⁹⁰ En varios países europeos se han llevado a cabo procesos de privatización de estas entidades que han hecho florecer una parte de los problemas de exclusión destacados. Vid. Ayadi *et al.* (2009).

⁹¹ Y no se trata simplemente de los citados antes, sino de una clara reducción de los fondos destinados a la obra social tanto por la propia crisis que ha reducido los beneficios de estas entidades, como por los procesos de reestructuración que se están produciendo, ya sea actuando a través de un banco, participando en un Sistema Institucional de Protección, o a través de fusiones tradicionales. En esta misma línea de pérdida de recursos para la obra benéfico-social en los próximos años, se pronuncia Quesada (2011).

⁹² Y esa preocupación se tiene que mantener necesariamente tras la aprobación del Real Decreto-Ley, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero, pues en él se hace sólo hincapié en el tamaño y en la competencia de las entidades bancarias resultantes de todos los procesos de fusiones o de colaboración. Es cierto que existe en esa norma una cierta sensibilidad hacia el destino de la obra social de las cajas de ahorros, al indicarse que aquellas que se conviertan en fundaciones especiales, o que ejerzan su actividad financiera a través de un banco, deberán destinar como mínimo, salvo casos excepcionales, un 90% de los beneficios que a ellas sean repartidos a atender a esa obra, pero también el carácter social de las cajas de ahorros no deriva exclusivamente, como hemos indicado, de esa obra social.

Por otro lado, el carácter de entidades sociales en el sistema financiero español, y en la mayor parte de los sistemas financieros de nuestro entorno, no ha correspondido en exclusiva a las cajas de ahorros, pues a principios del siglo XX en nuestro país, y también con un cierto retraso respecto a otros países europeos, se crean en España, a partir de la Ley de Sindicatos Agrarios de 1906, las cooperativas de crédito, que conocieron un fuerte desarrollo en nuestro país sobre todo a partir de la Guerra Civil y de la creación de la Caja Rural Nacional en 1957.

Las cooperativas de crédito tienen como objeto social servir a las necesidades financieras de sus socios y terceros, mediante el ejercicio de actividades propias de las entidades de crédito. Estas instituciones se han desarrollado en dos ámbitos muy definidos: por un lado, en el profesional y popular, con carácter industrial y urbano, y con origen en las asociaciones y cooperativas gremiales y profesionales; y por otro, en el rural, las conocidas Cajas Rurales, promovidas por cooperativas del campo y sociedades agrarias con el objeto de financiar básicamente a la agricultura, ganadería, sector forestal y actividades que mejoren las condiciones de vida en el medio rural⁹³.

Queda claro pues, que estas entidades tienen sus operaciones activas muy claramente delimitadas. De hecho, aunque con diferencias entre Comunidades Autónomas, que tienen competencias sobre ellas y sobre las cajas de ahorros, sus operaciones activas deben atender preferentemente las necesidades de sus socios, no pudiendo superar las realizadas con no socios un 50% de los recursos totales de la entidad. Así, esas operaciones tienen un destino sectorial importante (arquitectos, ingenieros, abogados, etc., de acuerdo con la denominación de las cajas populares y profesionales correspondientes) y geográfico (medio rural).

Esta necesaria atención a los socios, y por tanto a sectores y a zonas geográficas concretas, contrasta con la mayor libertad de las cajas de ahorros, que si bien hace algunas décadas tenían limitadas sus posibilidades operativas⁹⁴, hoy en día no tienen ninguna obligación, siendo pues sus decisiones de inversión a determinados sectores y zonas geográficas fruto de su propia libertad⁹⁵.

⁹³ Véase el excelente trabajo para todo este sector en Europa hasta el año de su publicación de Palomo (1995).

⁹⁴ Tanto a través de la obligatoriedad de cumplir un coeficiente de inversión muy exigente, quedando muy poco margen de maniobra a sus gestores y administradores para el manejo de sus operaciones activas, como por el establecimiento de normas que obligaban a la regionalización de sus inversiones. Estas exigencias, que fueron suavizándose desde finales de los años setenta, contribuyeron en gran medida a que las cajas de ahorros fueran ajenas a la primera crisis bancaria de la democracia española.

⁹⁵ No obstante, la normativa de algunas Comunidades Autónomas sobre las cajas de ahorro establece unos ciertos requisitos en cuanto al destino de la obra benéfica social.

En el sector del cooperativismo de crédito también se han producido cambios significativos en los últimos años⁹⁶. Por una parte, ha aumentado el número de entidades que tienen una vocación nacional, con presencia en varias Comunidades Autónomas; y por otro, se están llevando a cabo procesos de fusiones y de creación de Sistemas Institucionales de Protección, que pueden hacer perder a estas entidades uno de sus elementos diferenciales, como es su mayor raigambre a un territorio muy definido, en muchos casos local⁹⁷ y por tanto, perdiendo una parte de su identidad.

Así pues, la atención preferente a sus socios, el destino de sus inversiones, la presencia en localidades en las que una entidad regida en sus decisiones por criterios de mercado no tendría tanta presencia, el destino de una parte de sus beneficios a un fondo de educación y promoción⁹⁸, elementos que se aproximan a los que hemos reseñado como característicos de las cajas de ahorros durante mucho tiempo, justifican su inclusión dentro de entidades sociales y dentro de un concepto amplio de banca con raíces éticas en nuestro país.

Si a todo esto unimos que, en el sector de la banca, algunas entidades han comenzado, además de elaborar códigos éticos como ya dijimos, a adoptar técnicas para evaluar los riesgos medioambientales, sociales y, en general, de reputación, reduciendo la financiación a las empresas menos responsables socialmente, o en el mejor de los casos, empeorando las condiciones contractuales de sus préstamos en beneficio de aquellas que lo son más, se está ayudando a generar una mayor conciencia social a todos los niveles. En efecto, si las entidades bancarias asumen una responsabilidad ética y social terminarán empujando a la economía en su conjunto en la misma dirección (Proyecto ETHMA, 2004).

Con independencia de estas iniciativas para el cumplimiento de una responsabilidad social corporativa, y de la presencia de entidades que tienen un carácter social, como las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito⁹⁹,

⁹⁶ Muchos de ellos en la misma línea, aunque con distinta intensidad, que los de las cajas de ahorros. Como trabajos que han analizado con detalle estos cambios recientes, véanse, entre otros, Palomo y Sanchís (2008), Calvo *et al.* (2010) y Belmonte (2011).

⁹⁷ Un número significativo de cajas rurales españolas, sobre todo las que tienen sede en la zona valenciana, castellano-manchega y cordobesa, son locales y, por tanto, con presencia en un número de pueblos muy reducido.

⁹⁸ Un mínimo del 10% de sus beneficios deben dedicarse a un Fondo de Educación y Promoción.

⁹⁹ En el sistema financiero español existieron, y además con una importancia relevante, los bancos públicos, antiguas entidades oficiales de crédito. La experiencia española de crédito oficial es muy extensa, pues su origen se remonta a la última parte del siglo XIX, dedicándose estas entidades a atender

podemos resaltar dos ámbitos en los que la preocupación por la ética en el sector financiero adquiere su mayor dimensión. Se trata, en primer término, de la constitución de los llamados bancos éticos y, en segundo, de la puesta en marcha de fondos de inversión éticos o socialmente responsables.

A pesar de su cada vez más importante presencia en otros países, el escaso desarrollo de estas iniciativas en nuestro país se encuentra en varias razones (García Pedrajas, 2012): primera, en que los movimientos de banca y de finanzas éticas parten con claras desventajas, pues suelen llevar a los agentes a una cierta desconfianza, al no valorarse suficientemente la ética como una ventaja y, en muchos casos, al considerarse como un lastre para la maximización de los beneficios; segunda, en la indiferencia tradicional de una mayoría de usuarios de los bancos sobre el destino del dinero que en ellos tienen confiados; y tercera, en el todavía escaso calado de estas iniciativas éticas¹⁰⁰.

Labanca ética, en primer lugar, es aquella en la que, además de las consideraciones financieras, se tienen en cuenta a la hora del negocio determinados criterios sociales, altruistas, medioambientales, de desarrollo, etc¹⁰¹. Así, mientras que en las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito, como hemos visto, su fin social o ético reside en gran medida en el destino residual de sus beneficios, en la banca ética se sitúa en su propia actividad, asignando recursos a proyectos en relación con su ideario y con el apoyo financiero de los depositantes que lo comparten; de esta forma, la banca ética financia proyectos que, siendo viables, no reciben el suficiente apoyo de las entidades bancarias tradicionales, pero, a su vez, participa con sus propios depositantes en unos objetivos comunes.

a sectores prioritarios de la economía española en cada momento (agricultura, industria, construcción, pesca, etc.). La Ley de 19 de junio de 1971, de Reorganización y Régimen del Crédito Oficial, destaca su carácter de entidades complementarias a la labor desarrollada por las entidades bancarias privadas, y el hecho de que en sus actuaciones su prioridad era el equilibrio financiero. Sin embargo, el sistema de banca pública desaparece en nuestro país a lo largo de los años noventa, con la privatización del grupo Argentaria en el que unos años antes se habían constituido. Aunque ya se trata de algunos trabajos antiguos, quizás las obras que mejor nos pueden permitir conocer en profundidad el papel, el funcionamiento, la financiación, etc., del crédito oficial tanto en España como en Europa, sean las realizadas por el profesor Arias (1985 y 1986).

¹⁰⁰ En efecto, como pone de manifiesto la Confederación Española de Consumidores y Usuarios (CECU) (2012), casi tres cuartas partes de los ciudadanos españoles mayores de 18 años asegura de forma espontánea no saber que es la responsabilidad social de las empresas; sin embargo, casi el 60% de los españoles estarían dispuestos a cambiarse a otra entidad financiera si la suya realizara actividades contrarias a esa responsabilidad social.

¹⁰¹ Cuesta (2006) señala cinco aspectos claves que permiten calificar a un banco como ético: publicidad de su política ética, que debe afectar a cada uno de sus negocios; actitud proactiva hacia operaciones de banca medioambiental y sostenible; en su dimensión internacional, actuando en países en vías de desarrollo, su respeto a los derechos humanos; su implicación en la comunidad en la que actúa, ofreciendo productos adaptados a las necesidades sociales de ella; y transparencia, verificación y rendición de cuentas, pues es la base de la confianza en sus actividades.

De acuerdo con estos fines u objetivos, el origen de la banca ética se encuentra en dos iniciativas: por una parte, el Grameen Bank, promovido en Bangla Desh por Mohammed Yunus¹⁰²; por otra, derivada de la anterior, el desarrollo de los llamados microcréditos, dirigidos a familias sin recursos, que no pueden ofrecer las garantías que les permitirían el acceso al crédito de un banco convencional, para que puedan iniciar proyectos de autoocupación.

El Grameen Bank, en primer término, pretende abrir un canal de acceso al crédito para los sujetos más pobres, aquellos que se quedan sistemáticamente excluidos de los circuitos tradicionales de financiación. Esta entidad se centra en la concesión de préstamos de pequeña cuantía (microcréditos), al que pueden acceder sujetos unidos en pequeños grupos, cada uno mancomunadamente responsable por el préstamo obtenido por cada uno de sus componentes.

Los microcréditos, con su extensión por América del Sur a través de los llamados bancos de los pobres, son programas de concesión de pequeños créditos a los más necesitados entre los pobres para que puedan poner en marcha pequeños negocios que generen ingresos para mejorar su nivel de vida y el de sus familias (Cumbre sobre microfinanzas, 1997). Se trata de préstamos sin aval concedidos por entidades benéfico-sociales, por algunas entidades de crédito con objetivos sociales (cajas de ahorros y cooperativas de crédito fundamentalmente), y por ONG, a favor de personas pobres pero que tienen un proyecto empresarial¹⁰³. Del propio concepto se destacan sus características más significativas (López y Rodero, 2007): se trata de un préstamo, con las obligaciones que ello conlleva, y por tanto, no es una subvención o subsidio; son de pequeña cuantía, y no suelen ser concedidos por la banca tradicional, al no aportarse garantías suficientes y por la propia actividad a la que van dirigidos, que suele comportar un riesgo superior; las personas solicitantes suelen estar en una situación de exclusión social y financiera, pertenecientes habitualmente a lo que se denomina “economía informal”; los plazos de concesión suelen ser cortos y las devoluciones parciales también (semanales, quincenales, ...); se canalizan sobre todo para actividades empresariales, y no de consumo; y las mujeres suelen ser, en mayor medida, las beneficiarias.

¹⁰² Al que se le concedió el Premio Nobel de la Paz en el año 2006.

¹⁰³ La gestión de estos productos se hace, en la mayor parte de los casos, a través de fundaciones creadas con fondos de la obra social si se trata de cajas de ahorros, o bien dentro de la propia entidad financiera.

En Europa existen varias experiencias de bancos éticos, y algunos de ellos se agruparon en 2009, creando la Alianza Global para una Banca con Valores¹⁰⁴, integrada por diez de los mayores bancos éticos y sostenibles del mundo, con el objetivo de influir de forma positiva en la vida de mil millones de personas para el año 2020¹⁰⁵.

Sin embargo, la experiencia en España es muy escasa. En efecto, hasta el momento actual no se ha creado ninguno, por lo que podemos señalar que la influencia de este tipo de actuación ética se circunscribe a dos frentes: por una parte, a la presencia de sucursales de algunos de estos bancos; en concreto, el Triodos Bank, creado en 1980 en Holanda a partir de una fundación que nació en 1971 con el fin de conseguir recursos financieros para proyectos alternativos en áreas de la economía, la ecología, la cultura y el arte. Este banco pretende contribuir a un cambio positivo y sostenible de la sociedad desde el sistema financiero, respetando a las personas, la naturaleza y la cultura, a través de la financiación a empresas, organizaciones y proyectos que aporten valor añadido en el ámbito social, medioambiental y cultural, y con ahorradores comprometidos con esos fines. Su presencia en España se produce a partir de 2004 cuando abre una primera oficina en Madrid, extendiéndose posteriormente su presencia a Barcelona, Sevilla, Baleares, Castilla-León y Canarias, con hasta 12 sucursales por el territorio nacional. También, la Banca Popolare Etica, nacida en 1998 a partir de un grupo de asociaciones de voluntariado y cooperativas del nordeste

¹⁰⁴ Para formar parte de esta Alianza se debe cumplir: que el banco sea independiente y con ficha bancaria; que su actividad se dirija a clientes minoristas; que gestione un balance total mínimo de 50 millones de dólares; y que dirija la financiación responsable y tenga en cuenta una aproximación al negocio bancario que compatibilice la rentabilidad económica con la social y medio ambiental.

¹⁰⁵ Esta Alianza está integrada por bancos de todo el mundo: Suiza, Italia, Bangladesh, Alemania, Dinamarca, Perú, Estados Unidos, Países Bajos y Mongolia. Ante el escaso desarrollo de este tipo de banca, el interés de los ahorradores y de los inversores debe venir de la transparencia en su gestión, en la posibilidad de que puedan cumplir un papel sustitutivo o complementario de las organizaciones internacionales en materia de desarrollo, ofreciendo préstamos y financiación a pequeña escala a estados de los países del Sur, sin condiciones previas, financiando proyectos para el desarrollo de esas regiones (García Pedrajas, 2012). De acuerdo con Sasia y De la Cruz (2008, p. 171), "... La banca ética ciudadana (como ellos la proponen) no persigue incluir a nuevos clientes o ámbitos de financiación en los actuales mercados financieros. Su papel no es el de competir por el jugoso mercado de remesas o dedicarse a canalizar los voluminosos fondos para microfinanciación que desarrollan las instituciones del Norte a través de sus programas de Cooperación. Va mucho más allá. Persigue crear otro modelo de intercambios económicos que promueva otras formas de consumo, otra escala de prioridades. Un modelo en el que estos colectivos puedan sentirse reconocidos, puedan ser sujetos de derechos y en el que la existencia de grandes bolsas de pobreza y la explotación insostenible del planeta por una parte de sus habitantes no sea una consecuencia inevitable. No se trata, por tanto, de incluir a los excluidos en un sistema económico cuya capacidad para producir nuevos excluidos está de sobra demostrada. Ni de apoyar algunos proyectos con un cierto valor social o medioambiental. Se trata, como decíamos, de desarrollar la actividad de intermediación financiera de forma que contribuya a la regeneración de la esfera de lo económico. El objetivo consiste por tanto en configurar sus estrategias de financiación buscando la inclusión de las personas excluidas en *otra* sociedad".

de Italia, con fines similares al banco anterior, actúa en España desde 2005 como agencia a través de la Fundación Inversión Ahorro Responsable¹⁰⁶, con sede en Bilbao. Aunque no se ha materializado, esta Fundación tenía la intención de crear en el futuro una cooperativa de crédito que se convirtiera en la primera institución financiera ética española (Barcelona Activa, 2012).

En segundo lugar, dadas las experiencias de otros países, algunas entidades bancarias tradicionales españolas han venido desarrollando en los últimos años unas líneas de financiación basadas en la concesión de los microcréditos, habiendo sido muy activos en este ámbito La Caixa, el BBVA y el ICO fundamentalmente¹⁰⁷.

La otra iniciativa ética en materia financiera la constituye los llamados *fondos de inversión éticos o socialmente responsables*. Se denominan como tales a todos aquellos fondos en los que prevalecen determinados valores sociales sobre los estrictamente financieros (referentes a medioambiente, salud, justicia, etc.) por decisión de sus socios (Camino, 1993; Ferruz *et al.*, 2009). En concreto, para que un fondo de inversión sea considerado como ético¹⁰⁸, socialmente responsable y ecológico debe cumplir varios criterios¹⁰⁹: en primer lugar, en la selección de su cartera debe aplicar filtros éticos, medioambientales y sociales; en segundo, debe ser comercializado como producto socialmente responsable y estar disponibles para inversores particulares; por último, debe ser comercializado en todos los países europeos, es decir, debe cumplir los requisitos de las normas comunitarias en el caso de que haya sido creado en esta área¹¹⁰. Se trata pues de un instrumento para mejorar las condiciones de vida de la sociedad, a través de la inversión en empresas y organizaciones que, para que sean tenidas en cuenta por parte de los inversores éticos, deben comportarse de manera

¹⁰⁶ Esta Fundación nace en 2003 a iniciativa de 52 organizaciones sociales, con el objetivo de atender las necesidades financieras de la economía social, así como de responder a la demanda creciente de ahorrar e invertir según criterios éticos.

¹⁰⁷ Aunque no se trata de entidades financieras, algunas organizaciones en España ofrecen productos de ahorro y de financiación ética. Así, por ejemplo, Coop57 es una cooperativa de servicios que destina sus recursos propios a la concesión de préstamos a la economía social para promover la ocupación, fomentar el cooperativismo, el asociacionismo y la solidaridad en general, promoviendo la sostenibilidad sobre la base de principios éticos y solidarios.

¹⁰⁸ No deben confundirse estos fondos de inversión con los llamados fondos solidarios. A diferencia de aquellos, los solidarios no realizan un filtro ético al seleccionar las empresas a las que dirigen sus inversiones, sino que su nota distintiva es que destinan una parte de su comisión de gestión a entidades sin ánimo de lucro o a proyectos de desarrollo. Véase en este sentido López Sáiz y Laguna (2006).

¹⁰⁹ De acuerdo con SiRi Company (2001).

¹¹⁰ En concreto, la Directiva 85/611/CE, de 20 de octubre de 1985.

socialmente responsable, es decir, buscar el triple objetivo económico, social y medioambiental (Balaguer y Muñoz, 2003).

En concreto, son objetivos de estos fondos éticos (Cuesta, 2000): favorecer el desarrollo de actividades económicas de difícil financiación en los circuitos financieros tradicionales (quizás por sus escasas garantías, por sus costes de gestión, o por esperarse bajas rentabilidades); o integrar a los más desfavorecidos situando sus actividades dentro de estructuras institucionales, incentivar a las empresas hacia comportamientos éticos¹¹¹, o captar recursos de clientes con especial preocupación sobre el destino de los mismos.

El origen de estos fondos éticos se encuentra en los Estados Unidos cuando en los siglos XVIII y XIX las iglesias metodistas y cuáqueras, de fuertes convicciones religiosas y socialmente muy activas, denunciaron y renunciaron a invertir en empresas que utilizasen esclavos. Así nació el primer fondo de inversión ético, Pionner Fund, que gestionaba las inversiones financieras de algunas instituciones religiosas estadounidenses, evitando adquirir títulos emitidos por empresas que actuasen en el sector del tabaco, el alcohol y juegos de azar, o a partir de las protestas estudiantiles, actuando en contra de que los fondos de las universidades se destinaran a la financiación de la Guerra del Vietnam y otros conflictos¹¹².

En Europa, por su parte, su inicio se encuentra en el Reino Unido, cuando en 1984 fue lanzado el primer fondo de inversión de carácter ético y con responsabilidad social (Friends Provident Group), extendiéndose este movimiento posteriormente a otros países, como Francia, Bélgica, Suiza, Alemania, España, etc¹¹³.

A pesar de su crecimiento en los últimos años, su importancia en España está limitada a unas ofertas concretas por parte de entidades gestoras pertenecientes

¹¹¹ Véanse, para conocer el cambio que se ha producido en los últimos años en cuanto a la consideración de la empresa, desde una concepción estrictamente económica hasta otra en la que ha ganado importancia también los aspectos sociales y medioambientales, el monográfico sobre Responsabilidad Social Corporativa de Papeles de Economía Española (2006) y, en especial, los artículos de Lozano y de Castro.

¹¹² Véase, por ejemplo, Alboreda (2001) y Lydenberg (2002).

¹¹³ Como ponen de manifiesto algunos datos disponibles en este sentido (Vigeo, 2011), el número de fondos de inversión éticamente responsables en Europa ascendía, a mediados de 2011, a 886, siendo Bélgica, con datos a 2010, el país que con mayor número de ellos contaba, con 227, frente a los 215 de Alemania y los 98 del Reino Unido; con un total de activos administrados de 84 billones de euros. Por países, Bélgica conserva la mayor tasa de penetración para estos fondos dedicados a los particulares, con el 8,8%, mientras que Holanda muestra el mayor crecimiento en esa tasa, hasta alcanzar en 2011 un 5,1%, frente al 3,7% del año anterior. Además, en el último año, tres de estos fondos entran en la lista de los diez mayores fondos de inversión.

en su mayoría a bancos y a cajas de ahorros¹¹⁴. Sin embargo, su potencial de crecimiento es elevado¹¹⁵, pues el aumento en la cultura de la solidaridad o el logro de una recuperación económica sostenible en los próximos años, deben constituir un buen caldo de cultivo para este tipo de productos éticos. Incluso su propia dinámica puede favorecer su desarrollo, pues al invertir en empresas socialmente responsables, llevará a éstas a un crecimiento del valor de sus títulos, generando incentivos para que cada vez más empresas cuiden su comportamiento ético¹¹⁶ (Gómez Bezares, 1999).

En resumen, pocas son pues las iniciativas éticas a nivel institucional en nuestro sistema financiero. Dejando al margen la actuación en diversos ámbitos de las cajas de ahorros y de las cooperativas de crédito, el desarrollo de un número limitado y con cantidades reducidas de fondos de inversión éticos y solidarios, o los códigos éticos que han elaborado algunas entidades de crédito, nos queda la presencia de bancos éticos europeos, a través de un número reducido de sucursales y con unas cifras residuales en el sector, como exponentes de una actuación ética que ha sido, como hemos visto, puesta en entredicho a raíz de los comportamientos de las instituciones financieras, que han dado origen, como una de sus causas, a la actual crisis económica y financiera.

¹¹⁴ Así, podemos destacar entre otros, los ofertados por las entidades gestoras del BBVA (bolsa desarrollo sostenible y Extra 5 II garantizado), del Santander (dividendo solidario), del Urquijo (Inversión ética y solidaria), BBK (Solidario), Caja Cataluña (Europa Valor), etc., en cuyas políticas inversoras publicadas se hace referencia a los fines sociales o medioambientales de sus actuaciones.

¹¹⁵ A ello contribuye también el trabajo de diversas organizaciones, como el Social Investment Forum (SIF), asociación no lucrativa de los Estados Unidos que se dedica a promover el concepto de la inversión socialmente responsable, su práctica y su crecimiento, o el European Social Investment Forum (Eurosif), versión europea del anterior, en la que se integran fondos de pensiones, proveedores de servicios financieros, instituciones académicas, investigadores y ONGs.

¹¹⁶ Estas buenas perspectivas que pueden vislumbrarse en esta actividad financiera ética se ponen de manifiesto en algunos de los resultados de una reciente encuesta realizada por la CECU (2011), en la que se constata que, en el caso de que los ciudadanos tuvieran una información adecuada (sólo el 36,2% de los encuestados manifiesta conocer lo que es la inversión socialmente responsable y el 17,5% de los mayores de 18 años confiesa haber recibido información por parte de su entidad financiera sobre estos productos), que el 25,1% estaría dispuesto a contratar algún producto ético, con una mayor predisposición por parte de los jóvenes entre 18 y 24 años (casi el 50% lo estarían), mientras que ese interés se reduce con el aumento de la edad.

5. Conclusiones: hacia una mayor ética de los sistemas financieros

Planteaba mi lección, de acuerdo con su propio título, cuestionando la ética financiera a partir de la experiencia de las crisis bancarias en España. La primera conclusión tiene que ser, de acuerdo con todo el análisis efectuado, que la relajación ética observada en el comportamiento de muchas instituciones financieras constituye una característica esencial que se repite en estos períodos de turbulencias bancarias.

Es cierto que, en cualquier caso, la actividad financiera siempre ha dado origen a una gran controversia desde un punto de vista ético. Lo es incluso la propia economía, en la que se inserta esta actividad, a pesar de su carácter social. Lo señalábamos al inicio de nuestras palabras, la economía ha perdido en muchos aspectos su carácter social, convirtiéndose en una herramienta de ganar dinero para los que ya lo tienen, obviando por completo que la realidad de la inmensa mayoría de las personas de este planeta es bien distinta de aquellos que se benefician de las utilidades de los mercados financieros¹¹⁷.

Esa controversia deriva del propio origen de los intercambios económicos. En efecto, la consideración de la usura en la Edad Media a cualquier préstamo que exigiera la devolución de una cantidad superior a la entregada en su inicio dio lugar a importantes debates. Precisamente, nuestro Santo Patrón, encargado de dirimir algunas disputas sobre el cobro de intereses por el dinero cedido, aplicaba los criterios de la Doctrina Social de la Iglesia de entonces, dejando claro las diferencias entre los comportamientos éticos y los que no lo eran, pues según esa Doctrina los préstamos personales, solicitados para hacer frente a situaciones de penuria económica del solicitante, no deberían tener ninguna carga de intereses; estando justificado, en cambio, su cobro (que no debía superar el 5%) en los préstamos comerciales, orientados a la iniciación o continuidad de actividades de este tipo.

Hoy en día, las relaciones entre las instituciones financieras y sus clientes dan como resultado una gran diversidad de operaciones e intereses que hacen que en cada uno de ellos puedan presentarse controversias éticas. Estas confrontaciones se encuentran en la propia raíz de los objetivos que persigue

¹¹⁷ Hemos visto que otros trabajos citados a lo largo de la lección comparten nuestra misma reflexión. Véase, además de todos los anteriores, Partal y Gómez (2003).

un sistema financiero, pues en la consecución de una mejor asignación de los recursos económicos se encuentra su primer debate, y se produce en función de que esa asignación deba hacer hincapié en lo que pueda resultar beneficioso para el conjunto de la sociedad y lo que pueda serlo para el individuo, pues no siempre lo que es bueno a nivel individual lo es también para todo el colectivo.

Hemos visto también que la ética constituye un valor que otorga confianza, credibilidad y seguridad. En el ámbito financiero, reduce las suspicacias en la actuación de los agentes participantes que se producen por los citados problemas de agencia y de información asimétrica. En efecto, la confianza en la gestión de los recursos por aquellos a los que se los entregamos constituye un valor primordial para el adecuado desarrollo de toda la actividad económica, pero sobre todo de la financiera.

Sin embargo, durante los dos intensos períodos de crisis bancaria en España en nuestra actual democracia, así como en los casos puntuales que se han producido en el intervalo de ambos, se ha asistido a una crisis ética, pues las razones que han acompañado al origen y al desarrollo de estos fenómenos se basan en gran medida en comportamientos y prácticas inadecuadas de muchas entidades financieras.

Es cierto, no obstante, que desde hace ya algunas décadas, y salvando esos episodios, se ha producido una cierta preocupación por dotar al sistema financiero español de una mayor ética en sus actuaciones. Y esa preocupación ha sido tanto de nuestras autoridades, con regulaciones para proteger a los ahorradores que participan en este sector, como de las propias entidades, estableciendo sistemas basados en una mayor transparencia y una mayor responsabilidad social corporativa.

Tanto la regulación como la autorregulación han surgido, en la mayor parte de las ocasiones, como una respuesta a malas prácticas anteriores, que no resulta deseable que se vuelvan a repetir, y, por tanto, cabe esperar que, como sucedió en la crisis de 1977-1983, la lección extraída de la actual destierre esos comportamientos.

Si tuviéramos que comparar las dos crisis consideradas en nuestra lección, una de sus principales diferencias radica en su dimensión. Mientras que la primera tuvo una dimensión nacional, la actual se ha enmarcado en una crisis con raíces internacionales, favorecida por la actual globalización económica y financiera¹¹⁸.

¹¹⁸ Como señalaba Küng (2001), la globalización económica requiere una ética global. Es necesario un reordenamiento del sistema financiero global, pues sin avances en este ámbito son inevitables nuevas

Por tanto, en gran medida, el futuro de la realidad financiera debe ser distinto en ambos casos. Así, mientras que en el primero se arbitraron soluciones nacionales, en el segundo se precisa de un consenso mayor, que atañe al conjunto de los países.

En el marco regulatorio se precisa, como ya dijimos hace años (Fernández Díaz *et al.*, 1999), una ‘nueva política financiera’, basada, “sobre todo, en políticas de control y solvencia de las entidades financieras, (...) pues desgraciadamente, fenómenos como el empleo de información privilegiada en las operaciones financieras, la especulación egoísta en los mercados financieros, el blanqueo de dinero procedente de operaciones ilegales, la financiación ilegal de los partidos políticos cuando no la corrupción político-financiera, forman parte de nuestra realidad cotidiana y ponen de manifiesto la necesidad de contar con un conjunto de normas que regulen satisfactoriamente estas situaciones, que las prevengan y sancionen, recogiendo las grandes líneas de la ética en materia económica o empresarial en general y financiera en particular”.

Pero en la crisis actual no basta con cambios regulatorios internos, ni con su riguroso cumplimiento y vigilancia, sino que hay que ir más allá; hay que poner en consideración el orden y los objetivos del sistema financiero internacional.

Es cierto que, desde una perspectiva interna, se trata ahora de consolidar nuestro sistema financiero y que se convierta de nuevo en el motor del crecimiento y de la recuperación económica¹¹⁹. Para ello, nuestras autoridades están apostando por fortalecer las instituciones bancarias, con entidades más grandes y solventes, capaces de competir en un entorno global, lo que puede poner en peligro la situación de entidades, como las cajas de ahorros y las cooperativas de crédito, tal y como se habían configurado en su origen.

Siendo la reestructuración financiera necesaria, la reforma de las entidades de carácter social tradicionales deja serias dudas sobre el logro de los fines para los que fueron concebidas¹²⁰. Es cierto que la injerencia del poder político regional

crisis. Una ética global que debería ser vinculante para todas las naciones y grupos de interés, en la que los mercados financieros no encuentren refugio para mantener comportamientos que no busquen, además del bien individual, el bienestar común.

¹¹⁹ Así se pone de manifiesto en las últimas reformas emprendidas en nuestro sistema financiero, y en especial en la última, de febrero de 2012, cuando en su Exposición de Motivos se señala que “desde el comienzo de la crisis en 2008, las medidas adoptadas a nivel internacional han venido inspiradas por la voluntad de corregir los fallos del mercado financiero que las turbulencias evidenciaron. (...) Esas medidas incluían una intensificación de la supervisión prudencial, (...) y la adopción de requerimientos más exigentes de recursos propios y liquidez para las entidades de crédito”.

¹²⁰ Y es que la apuesta de nuestras autoridades sobre estas entidades es, o bien fusionarse, creando cajas de ahorros más grandes, operar a través de un banco, o instituir sistemas institucionales de protección

y local en ellas y su mala gestión en algunas ha descubierto la necesidad de cambios, pero éstos no deben hacer que pierdan el valor añadido que generan en el sistema financiero, pues en caso contrario estarían condenadas a su desaparición. Se trata pues de repensar fórmulas de actuación (Calvo y Martín de Vidales, 2010), y no creo que los sistemas institucionales de protección constituyan una solución a largo plazo¹²¹, que hagan perder peso al poder político en beneficio de entidades culturales, sociales y educativas de su zona de influencia; circunscritas a ámbitos geográficos concretos, corrigiendo la tendencia expansionista en las últimas décadas¹²²; con una mayor colaboración entre ellas, convirtiendo a sus órganos centrales en su auténtico nexo de unión.

En este proceso para lograr que el sistema financiero contribuya al logro de objetivos colectivos, que se pierda la esencia de las entidades que lo conforman sería un claro paso atrás para mejorar el beneficio social que puede reportar este sector. La reciente reforma de las cajas de ahorros pretende preservar su obra social¹²³, pero no debemos olvidar, como ya indicamos, que su carácter de entidades sociales, como el de las cooperativas de crédito, no descansa sólo en el destino de sus beneficios, sino en su contribución a los equilibrios regionales, a la atención a las clases más desfavorecidas y a la lucha contra la exclusión financiera en definitiva.

Desde la perspectiva exterior, la necesaria reforma de la arquitectura financiera internacional debe permitir un desarrollo global sólido, sostenible y equilibrado¹²⁴.

que, con la cabecera de un banco, participado en mayor o menor cuantía por las cajas de ahorros integrantes, se encarguen de la obra benéfico-social, a partir de los fondos que obtienen sobre todo de sus participaciones en beneficios en ese banco. No obstante, se sigue permitiendo la existencia de las cajas de ahorros tradicionales, en los casos en los que no han tenido dificultades, pero, terminado todo el proceso de reestructuración del sistema financiero, serán las menos. Véase, tanto el Real Decreto-Ley 11/2010, de 9 de julio, de órganos de gobierno y otros aspectos del régimen jurídico de las cajas de ahorros y el Real Decreto-Ley 2/2012, de 3 de febrero, de saneamiento del sector financiero.

En cuanto a las cooperativas de crédito, también están llevando procesos similares, aunque no con tanta intensidad como las cajas de ahorros.

¹²¹ Ya se están planteando problemas en algunos de ellos con pocos meses de funcionamiento.

¹²² Esa tendencia expansionista fue el resultado de las distintas estrategias llevadas a cabo por bancos y otras entidades bancarias, pues mientras que aquellos redujeron su presencia nacional apostando por su expansión internacional, las cajas de ahorros sobre todo, pero también las cooperativas, procuraron cubrir esa caída en la presencia nacional de los bancos, incrementando su presencia fuera de sus territorios tradicionales que, si bien les ha permitido diversificar su clientela y sus zonas de actuación, les ha llevado a una cierta pérdida de su esencia. Podemos ver el trabajo de Bergés y Ontiveros (2011) respecto a estas diferentes estrategias llevadas a cabo por los bancos y las cajas de ahorros.

¹²³ El hecho de que se obligue a que las cajas de ahorros indirectas, es decir, a las que ejerzan su actividad a través de bancos, destinen sólo un 10% como máximo de los dividendos que hayan obtenido a gastos generales, quedando el resto para la realización de obras benéfico sociales, es un prueba de ello.

¹²⁴ En este sentido se pronunció la Cumbre del G20 en su Declaración Final de la reunión de Pittsburg de 2009.

Habría que aprovechar para buscar “una ética de la solidaridad” (Pontificio Consejo ‘Justicia y Paz’, 2011), entendida como aquella que persigue el bien común y no los intereses individuales. Y en este sentido, el Papa Benedicto XVI (2009b) ha expresado la necesidad de constituir una Autoridad política mundial, que favorezca la existencia de sistemas monetarios y financieros eficientes y eficaces en orden a un desarrollo sostenible y al progreso social de todos, y que debe ponerse al servicio de los países, de acuerdo al principio de subsidiaridad, fomentando la existencia de mercados que no estén hiperprotegidos por políticas nacionales paternalistas ni debilitados por desequilibrios internos que pongan en peligro la estabilidad mundial.

Se trata pues de conseguir una cultura financiera que contribuya a un desarrollo armónico no sólo de los países más avanzados sino que sirva también a los que se encuentran en los escalones inferiores del progreso, y para ello el fomento y el apoyo a entidades de fines sociales, en especial bancos éticos y formas de inversión solidarias, como los fondos éticos, resultan un paso necesario para esta llamada ética de la solidaridad.

El fomento de esta actividad financiera ética, aunque favorecida por las autoridades, no puede descansar sólo en ellas, sino que debe basarse también en una mayor cultura de la solidaridad ciudadana, y por tanto, en un cambio de valores en los que la preocupación por el destino de los recursos financieros se sitúe por encima o, al menos al mismo nivel, que la obtención de los máximos rendimientos económicos.

Y en esa mayor cultura, me tengo que remitir de nuevo a lo que dije al principio de la responsabilidad formativa que tenemos los profesores universitarios y, en especial, los que formamos parte de instituciones de formación superior católicas o de inspiración católica, así como los planes de estudio que en ellas se enseñan, que deben incluir materias con un claro contenido ético, pero que, a su vez, ese contenido debe impregnar de forma transversal a todas las asignaturas que explicamos. Sólo así contribuiremos a una formación integral de nuestros alumnos.

Por otra parte, más problemático resulta sin duda el establecimiento de impuestos a las transacciones financieras internacionales. No podemos discutir, desde la ética que defendemos en esta lección, su conveniencia cuando estas transacciones no sirvan para mejorar el bienestar colectivo, pero su aplicación

práctica debe requerir un consenso global, pues en caso contrario¹²⁵ puede hacer huir recursos de los países que impongan la tasa hacia otros¹²⁶. En cualquier caso, su posible diseño no debe aprovecharse para ser un mero mecanismo recaudatorio, sino que debe servir para obtener fondos que financien proyectos de desarrollo, poniendo en marcha medidas para una mayor justicia y equidad, que contribuya además a la estabilidad de los sistemas financieros y a la lucha contra la pobreza en algunos de los países más vulnerables del mundo¹²⁷.

En definitiva pues, la responsabilidad de que los sistemas financieros persigan un mayor comportamiento ético en sus actuaciones es tarea de todos. No basta con la necesaria mejor voluntad de sus instituciones y gestores, sino que se precisan regulaciones nacionales e internacionales que fomenten esos comportamientos, así como un aumento de la cultura de la ética y de la solidaridad, que nos responsabilice hacia la búsqueda del mayor bienestar general, tanto dentro de nuestras fronteras como en el entorno global.

He dicho.

¹²⁵ Por ejemplo, Francia ya ha anunciado la aplicación de esta tasa para los movimientos especulativos de capitales a corto plazo, con consenso además de la mayor parte de las fuerzas políticas del país, pues también resulta muy populista cargar todos los males actuales a la actuación de la banca en los últimos años. También, el Comisario Europeo de Fiscalidad y Unión Aduanera, Auditoría y Lucha contra el Fraude, se ha pronunciado en una línea similar, señalando que se encuentra cada vez más cerca de hacerse realidad el establecimiento de la llamada tasa Tobin en la Unión Europea, si bien en la propuesta de la Comisión, que él defiende, no se indica un destino solidario de los fondos captados, sino que se ve más como una oportunidad de obtener un volumen de nuevos ingresos y de reequilibrar la presión fiscal. Véase Semeta (2012).

¹²⁶ En la misma línea se pronuncia Calvo (2011), en cuyo trabajo se analiza además la postura de varios países (Estados Unidos, Francia, Alemania y España) y de la Comisión Europea respecto a esta tasa.

¹²⁷ Véase también la Declaración de la Junta Anual de Directores de CIDSE, que agrupa a entidades de carácter social de todo el mundo, entre ellas la española Manos Unidas. Véase CIDSE (2012).

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ALBAREDA, L. (2001), “Fondos de inversión éticos y fondos de inversión solidarios”, *Revista de Fomento Social*, nº 222, abril-junio, pp. 267-286.

ARGANDOÑA, A. (1992), “Los problemas éticos de la información privilegiada”, en el *II Coloquio Interdisciplinar de Ética Económica y Empresarial*, IESE, Barcelona.

ARGANDOÑA, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao.

ARGANDOÑA, A. (1995), “El tratamiento de los problemas éticos en las instituciones y los mercados financieros”, en Argandoña, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao, pp. 21-48.

ARGANDOÑA, A. (1996) “Una nota sobre las relaciones entre ética, economía y finanzas”, *Occasional Paper*, nº 96/7, IESE Business School, Universidad de Navarra, septiembre.

ARGANDOÑA, A. (2006), “Economía de Mercado y responsabilidad social de la empresa”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 2-9.

ARIAS, J. C. (1985), *Los sistemas de crédito especial en Europa*, Instituto de Estudios Fiscales-Instituto de Crédito Oficial, Madrid.

ARIAS, J. C. (1986), *La banca oficial en España*, Instituto de Estudios Fiscales-Instituto de Crédito Oficial, Madrid.

ARJONA, J. M. (2000), “San Vicente Ferrer y las Ciencias Económicas: ‘razones’ de un patronazgo”, *Revista de Fomento Social*, nº 218, enero-marzo, pp. 113-123.

ASPACHS-BRACONS, O; BULACH, M.; GUAL, J. y JÓDAR-ROSELL, S. (2010), “Hacia una nueva arquitectura financiera”, *Documentos de Economía de La Caixa*, nº 18, octubre, Barcelona.

AYADI, R., SCHMIDT, R. H. y CARBÓ, S. (2009), *Diversidad en el sector bancario europeo. La actividad y el papel de las cajas de ahorros*, Centre for European Policy Studies, Fundación de las Cajas de Ahorros, Madrid.

BALADO, C. (2006), “La obra social de las cajas, un paso siempre por delante en RSC”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 144-160.

BALAGUER, M. R. y MUÑOZ, M^a. J. (2003), “Análisis de los fondos de inversión éticos y solidarios españoles: evaluación de la performance social y financiera”, *Actas del IX Foro de Finanzas*, Asociación Española de Finanzas, noviembre, Alicante.

BANCO DE ESPAÑA (2010), “La reestructuración de las cajas de ahorros en España”, 29 de junio (publicado en la web www.bde.es).

BANCO DE ESPAÑA (2011a), “Evolución y reforma de las cajas de ahorros”, 18 de febrero (publicado en la web www.bde.es).

BANCO DE ESPAÑA (2011b), “Nota sobre el proceso de reestructuración y saneamiento de las cajas de ahorros. Situación a marzo de 2011”, 23 de marzo (publicado en la web www.bde.es).

BANK OF INTERNATIONAL SETTLEMENTS (2010), *Triennial Central Bank Survey*, Basilea.

BARCELONA ACTIVA (2011), *¿Qué son las finanzas éticas?*, Informe, actualizado a 27 de febrero.

BASÁÑEZ, F. y CORTÉS, L. (1995), “Ética y regulación en las instituciones y mercados financieros”, en Argandoña, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao, pp. 245-283.

BELMONTE, L. J. (2011), “El nuevo modelo de negocio de las cooperativas de crédito españolas. Perspectivas futuras”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 244-257.

BENEDICTO XVI (2009a), *Mensaje para la Jornada Mundial de la Paz, 1 de enero*.

BENEDICTO XVI (2009b), *Encíclica Caritas in Veritate*, Ed. San Pablo, Librería Editrice Vaticana.

BENEDICTO XVI (2011), *Encuentro con jóvenes profesores universitarios*, Monasterio de San Lorenzo de El Escorial, Jornadas Mundiales de la Juventud, Pastoral Universitaria, Madrid, 19 de agosto.

BERGÉS, A. y ONTIVEROS, E. (2011), “La banca minorista tras la crisis”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp.192-205.

BLANCO, F. (2002), “La ética en el ámbito de las relaciones entre emisores e inversores”, en Ibáñez, J.W. y Fernández, J.L. (2002), *Ética y mercado de valores*, Marcial Pons, Madrid.

BOATRIGHT, J. R. (2007), *Ethics in finance*, 2ª edición, Blackwell, Oxford.

CALVO, A. y MARTÍN DE VIDALES, I. (2010), “La expansión de la red de oficinas de las cajas de ahorros españolas: un análisis desde la perspectiva provincial”, *Boletín Económico de ICE*, nº 2987, 16 al 30 de abril, Madrid, pp. 33-55.

CALVO, A., PALOMO, R. J. y GUTIÉRREZ, M. (2010), “Factores determinantes de la expansión provincial de la cooperativas de crédito”, *CIRIEC- España, Revista de Economía Pública, Social y Cooperativa*, nº 68, agosto, pp. 9-34.

CALVO, J. (2011), “En torno a la pretendida implantación de un impuesto sobre las transacciones financieras: Principales cuestiones conflictivas”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 114-129.

CAMACHO, I. (1996), “Dimensión ética de las actividades financieras”, *Revista de Fomento Social*, nº 51, pp. 23-54.

CAMINO, D. (1993), “Los fondos de inversión éticos”, *Revista Española de Financiación y Contabilidad*, Vol. XXII, nº 75, pp. 397-417.

CAMPOS, P., YAGÜE, M. e CHINCHETRU, I. (2007), “Un nuevo marco de seguro de depósitos para España”, *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 12, mayo, pp. 93-110.

CARBÓ, S. (2011), “Algunas claves del futuro del sistema bancario”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 2-20.

CARUANA, J. (2000), “La supervisión bancaria en la Unión Europea”, *Papeles de Economía Española*, nº 84-85, Madrid.

CASTELLÓ, E. (2005), *El liderazgo social de las cajas de ahorros*, Fundación de Cajas de Ahorros, Madrid.

CASTRO, M. de (2006), “Las empresas de economía social y la responsabilidad social corporativa”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 92-105.

CECA (varios años), Memoria de la Obra Social, publicación anual.

CIDSE (International Cooperation for Development and Solidarity) (2012), *Conclusiones de la Reunión de la Junta Anual de Directores*.

COMISIÓN EUROPEA (2001), *Libro Verde: Fomentar un marco europeo para la responsabilidad social de las empresas*, Comisión de las Comunidades Europeas, Bruselas.

CONFEDERACIÓN ESPAÑOLA DE CONSUMIDORES Y USUARIOS (2011), *La opinión y valoración de los consumidores sobre la RSE de las entidades financieras en España*, octubre.

CONILL, J. (1995), “Las relaciones banca-cliente”, en Argandoña, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao, pp.67-92.

CONSEJO DE REDACCIÓN (2007), “Claves para comprender la crisis financiera internacional”, *Revista de Fomento Social*, nº 248, octubre-diciembre, pp. 515-535.

CORTINA, A. (1994), *Ética de la empresa*, Ed. Trotta, Madrid.

COSTAS, A. (2011), “Corrupción inocente”, *Diario El País, Suplemento de Negocios* (17 de abril).

CUERVO, A. (1988), *La crisis bancaria en España*, Ed. Ariel, Barcelona.

CUESTA, M. de la (2000), *Propuesta de financiación alternativa: las inversiones éticas*, Universidad Nacional de Educación a Distancia, Madrid.

CUESTA, M. de la (2006), “Responsabilidad social del sector bancario. Su contribución a un desarrollo más sostenible”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 173-190.

CUMBRE SOBRE MICROFINANZAS (1997), www.microcreditsummit.org.

DE ANDRÉS, P. y VALLELADO, E. (2011), “Las remuneraciones del sector bancario y el gobierno corporativo”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 320-333.

DUSKA, R. F. y DUSKA, B.S. (2003), *Accounting Ethics*, Blackwell Publishing, Malden, Massachusetts.

DWYER, G. P. (2011), “La innovación financiera y la crisis financiera de 2007-2008”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 167-178.

ELÍAS, J. (2011), “Controles de capitales, ¿por qué no?”, *Informe Mensual*, nº 342, enero, La Caixa, Barcelona, pp. 62-63.

ESTELLÉ-MORÉ, A.; JORBA, J. y SOLÉ-OLLÉ, A. (2006), “Preferencias de los españoles sobre la composición de la obra social de las cajas de ahorros”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 161-172.

FAINÉ, I. (2005), “La evolución del sistema bancario español desde la perspectiva de los fondos de garantía de depósitos”, *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 8, mayo, pp. 109-126.

FERNÁNDEZ DÍAZ, A.; RODRÍGUEZ SÁIZ, L.; PAREJO, J.A.; GALINDO, M.A. y CALVO, A. (1999), *Política Monetaria: su eficacia y enfoques alternativos*, Editorial AC, Madrid. (existe una edición revisada y actualizada en la Editorial Paraninfo, 2011).

FERNÁNDEZ, J. L. (1994), “Sistema financiero y problemas morales: una agenda para la reflexión ética”, *Revista de Fomento Social*, 49, pp. 387-412.

FERNÁNDEZ, J. L. (2004), *Finanzas y ética. La dimensión moral de la actividad financiera y el gobierno corporativo*, Universidad Pontificia de Comillas, Madrid.

FERRUZ, L., MARCO, I. y MUÑOZ, F. (2009), “Fondos de inversión éticos, ecológicos y socialmente responsables en Europa (1999-2007)”, *Aposta, Revista de Ciencias Sociales*, nº 41, abril, mayo y junio.

FUNDACIÓN DE CAJAS DE AHORROS (2006), *Responsabilidad Social Corporativa*, monográfico, Papeles de Economía Española, nº 108, Madrid.

GARCÍA MACARRÓN, L. (2002), “Los sistemas de garantía de depósitos como promotores de la estabilidad financiera”, *Revista de Estabilidad Financiera*, nº 3, noviembre, pp. 165-193.

GARCÍA MARZÁ, V.D. (1995), “Las relaciones banca-industria”, en Argandoña, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao, pp. 117-140.

GARCÍA PEDRAJAS, J. (2012), “Banca ética, banca alternativa, banca posible”, documento disponible en la web (www.aspa.mundalia.info/).

GÓMEZ BEZARES, F. (1991), “Ética y objetivo financiero”, *Boletín de Estudios Económicos*, 144, diciembre, pp. 435-463.

GÓMEZ BEZARES, F. (1997), “Los problemas éticos de la especulación”, *Nuevos desarrollos financieros, V Foro de Finanzas*, Asociación Española de Finanzas, Málaga, pp. 693-703.

GÓMEZ BEZARES, F. (1999), “Fondos éticos”, *La Gaceta de los Negocios*, 15 de octubre, pp. 9-10.

GONZÁLEZ CARVAJAL, L. (1997), “La especulación y la economía de casino desde la ética cristiana”, *Vida Nueva*, nº 2084, pp. 23-29.

GUARDIOLA, J. (1998), “Aspectos éticos en las entidades financieras”, en Melé, D. *Ética en la actividad financiera*, VI Coloquio de ética empresarial y economía (2ª ed.), EUNSA, Pamplona, pp. 189-194.

IBÁÑEZ, J. W. y FERNÁNDEZ, J. L. (2002), *Ética y mercado de valores*, Marcial Pons, Madrid.

JÓDAR-ROSELL, S. (2011), “Rescate garantizado: una percepción peligrosa para el sistema”, *Informe Mensual*, nº 345, enero, La Caixa, Barcelona, pp. 18-20.

JUAN PABLO II (1991), *Centesimus annus. En el centenario de la ‘Rerum Novarum’*, Carta Encíclica, Promoción Popular Cristiana, Madrid.

JUAN PABLO II (2001), *Discurso a la Academia Pontificia de Ciencias Sociales*, 27 de abril.

KÜNG, H. (2001), “La ‘globalización’ económica requiere una ética global”, en www.latinoamericana.org/2001/textos.

LÓPEZ CABALLERO, A. (1991), “¿Qué es el insider trading? Juicio sobre su valor ético”, *Razón y Fe*, nº 223, pp. 301-312.

LÓPEZ MARTÍN, M^a. C. y RODERO, A. (2003), “Algunos problemas de la actividad financiera desde una perspectiva ética”, *Revista de Fomento Social*, nº 230, abril-junio, pp. 343-363.

LÓPEZ MARTÍN, M^a. C. y RODERO, A. (2007), “Aspectos financieros y legales diferenciales de los microcréditos”, *Revista de Fomento Social*, nº 245, pp. 49-68.

LÓPEZ ROA, A. L. (1995), Comentario al artículo de Conill, J. “Las relaciones banca-cliente”, en Argandoña, A. (ed.) (1995), *La dimensión ética de las instituciones y mercados financieros*, Fundación BBV, Bilbao, pp. 95-110.

LÓPEZ SÁIZ, S. y LAGUNA, P. (2007), “Los fondos de inversión socialmente responsables en Europa: una evolución”, *XX Congreso Anual de AEDEM*, vol. 2.

LORING, J. (2012), “La ética y el mundo financiero”, *Diario de Córdoba*, 11 de enero.

LOUIS, J. V. y DEVOS, D. (dir.) (1991), *L'ethique des marchés financiers*, Université de Bruxelles.

LOZANO, J. M. (2006), “De la responsabilidad social de la empresa (RSE) a la empresa responsable y sostenible (ERS)”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 40-62.

LYDENBERGH, S. D. (2002), “La inversión socialmente responsable: pasado, presente y futuro”, en Visuales, V. y Pueyo, R. (coords.) (2002), *La inversión socialmente responsable*, Colección RSC, nº 1, Fundación Ecología y Desarrollo.

MAROTO, J. A. (1994), “Estrategias competitivas de las entidades financieras ante el Mercado Único y la Unión Monetaria”, *Perspectivas del Sistema Financiero*, nº 45, Madrid.

MASSIÁ, J. V. (2001), “Los milagros de un Santo y la magia de un financiero: de Vicente Ferrer a John Law”, Lección Magistral conmemorativa de la Festividad de San Vicente Ferrer, *Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad San Pablo-CEU*.

MELÉ, D. (coord.) (1998), *Ética en la actividad financiera*, VI Coloquio de ética empresarial y economía (2ª ed.), EUNSA, Pamplona.

MELÉ, D. (2009), “Raíces éticas de la crisis financiera”, *Revista de Teología i Questions Actuals*, 1 de septiembre.

MERCADAL, B. (1991), “Éthique financière” en Louis, J.V. y Devos, D. (dir.) (1991), *L'ethique des marchés financiers*, Université de Bruxelles.

MORENO, P. (2009), “El G20 y la reforma de la arquitectura financiera internacional”, *Boletín Económico*, Banco de España, julio-agosto, pp. 141-153.

OBSERVATORIO FRANCÉS DE LAS FINANZAS (2008), “La apuesta por la ética en las actividades financieras”, www.obsfin.ch.

PALOMO, R. J. (1995), La banca cooperativa en Europa, Unión Nacional de Cooperativas de Crédito, Madrid.

PALOMO, R. J. (2007), “Las finanzas empresariales: aportaciones y reflexiones a la luz de los criterios éticos y de responsabilidad social”, Lección Magistral conmemorativa de la Festividad de San Vicente Ferrer, *Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad San Pablo-CEU*.

PALOMO, R. J. y SANCHÍS, J. R. (2008), “Un análisis del crédito cooperativo en España: situación actual, expansión territorial y proyección estratégica”, *Estudios de Economía Aplicada*, nº 26 (1), pp. 89-132.

PARADA, J. R. (2003), *Finanzas: su dimensión ética*, Ediciones Gestión 2000 S.A., Barcelona.

PAREJO, J. A. (1995), “Hacia un nuevo enfoque de la política financiera”, *Actualidad Financiera*, nº 12, Madrid.

PAREJO, J. A., RODRÍGUEZ SÁIZ, L., CALVO, A. y CUERVO, A. (2011), *Manual de sistema financiero español*, 23ª edición actualizada, Ed. Ariel Economía, Barcelona.

PARTAL, A. y GÓMEZ, P. (2003), “Responsabilidad social de los mercados financieros: los mercados de derivados”, *Papeles de Ética, Economía y Dirección*, nº 8, pp. 1-11.

PAÚL, J. y CALVO, A. (2010), “Evolución y situación actual del mercado global de divisas”, *Boletín de Información Comercial Española*, nº 3017, 1 al 30 de septiembre, pp. 25-36.

PERIER, F. (1991), “La déontologie des activités financières”, *Comisión de Operaciones de Bolsa*, Supplément nº 176, marzo. París.

PONTIFICIO CONSEJO ‘JUSTICIA Y PAZ’ (2011), “Por una reforma del sistema financiero y monetario internacional en la perspectiva de una autoridad pública con competencia universal”, *Librería Editrice Vaticana*, Ciudad del Vaticano.

PRAT, M. (1990), “Ética en las adquisiciones de empresas” *Revista de ICADE*, nº 19, Madrid, pp. 87-107.

PRAT, M. y ARROYO, A. M. (2000), *Ética Financiera*, Universidad Pontificia de Comillas, Madrid.

PROYECTO ETHMA (2004), *Ética y mercado: como invertir. Guía de consumo socialmente responsable*, CECU, Madrid.

QUESADA, J. (2011), “El futuro de la obra social de las Cajas”, *Papeles de Economía Española*, nº 130, FUNCAS, Madrid, pp. 307-319.

QUINTÁS, J. R. (2006), “Las cajas de ahorros en el ámbito de la responsabilidad social corporativa”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 128-143.

RODRÍGUEZ SÁIZ, L. (2009), “Ética y economía: algunas reflexiones sobre la crisis financiera”, *XI Congreso Católicos y Vida Pública*, Actas del Congreso, Fundación Universitaria San Pablo-CEU, Madrid, pp. 1085-1103.

ROLDÁN, J. M. (2001), “La supervisión bancaria: nuevos enfoques para viejos problemas”, *Economistas*, nº 87, abril, pp. 145-150.

SALAS, V. (2006), “Ética y confianza en los mercados financieros”, *Papeles de Economía Española*, nº 108, Madrid, pp. 27-39.

SALAZAR, G. S. (2009), “La ética y la dinámica en los mercados y servicios financieros” *Proyecto financiado por Conciencias y la Universidad Católica Popular del Risaralda*. Convenio nº 204-2008.

SALINS, A. y VILLEROY, F. (1994), *Las modernas actividades financieras a la luz de las exigencias éticas del cristianismo*, Consejo Pontificio Justicia y Paz-PPC, Madrid.

SÁNCHEZ ASIÁIN, J. A. (1996), “Algunas reflexiones sobre la ética hechas desde el mundo financiero”, *Discurso en la Academia de Ciencias Morales y Políticas*, 12 de marzo.

SASIA, P. M. y DE LA CRUZ, C. (2008), *Banca ética y ciudadanía*, Ed. Trotta, Madrid.

SCHWARTZ, P. (2005), “San Vicente Ferrer y la integración cultural”, Lección Magistral conmemorativa de la Festividad de San Vicente Ferrer, *Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad San Pablo-CEU*.

SEMETA, A. (2012), “El impuesto sobre transacciones financieras”, *Diario El Economista*, miércoles 1 de febrero, p. 6.

SIRI COMPANY (2001), “Green, social and ethical funds in Europe 2001”, *Avanzi SRI Research/SiRi Group*, septiembre.

SOLEY, J. (1998), “Aspectos ético-sociales en la actividad de los establecimientos financieros de crédito”, en Melé, D. (2008), *Ética en la actividad financiera*, VI Coloquio de ética empresarial y economía (2ª ed.), EUNSA, Pamplona, pp. 195-200.

TEDDE, P. (2009), “Los economistas y la historia”, Lección Magistral conmemorativa de la Festividad de San Vicente Ferrer, *Facultad de Ciencias Económicas y Empresariales, Universidad San Pablo-CEU*.

TERMES, R. (1995), “El sistema financiero en la recuperación de la economía española”, *Papeles de Economía Española*, nº 62, Madrid.

TERMES, R. (1998), “Actividad financiera y virtudes personales”, en Melé, D. (2008), *Ética en la actividad financiera*, VI Coloquio de ética empresarial y economía (2ª ed.), EUNSA, Pamplona, pp. 107-119.

TOBIN, J. (1984), “On the efficiency of the financial system”, *Lloyds Bank Review*, julio.

TORIBIO, J.J. (2010), “Crisis financiera y crisis moral”, Conferencia pronunciada en la Jornada sobre *La dimensión moral de la crisis económica*, celebrada los días 23 y 24 de junio, Universidad CEU San Pablo.

TORRERO, A. (2009), “La crisis financiera: una perspectiva global”, *Papeles de Economía Española*, nº 122, Madrid, pp. 52-65.

VIGEO (2011), *Informe anual*.

VIVES, X. (1998), “Información asimétrica y tráfico de información privilegiada en los mercados financieros”, en Melé, D. (2008), *Ética en la actividad financiera*, VI Coloquio de ética empresarial y economía (2ª ed.), EUNSA, Pamplona, pp. 151-159.

VV.AA. (2009), *Pasado, presente y futuro de las cajas de ahorro*, Aranzadi-Thomson Reuters, Navarra.

Antonio Calvo Bernardino nació en Madrid, el 26 de septiembre de 1962. Catedrático de Economía Aplicada (Política Económica) en la Universidad de Castilla-La Mancha y desde octubre de 1999 en la Universidad CEU San Pablo. Vicerrector de Ordenación Académica, Profesorado e Investigación de la Universidad CEU San Pablo desde 1999 hasta 2004, y de Ordenación Académica y Profesorado desde esta última fecha hasta 2007. Coordinador de Ciencias Económicas y Empresariales del Colegio Universitario Luis Vives CEU desde septiembre de 1985 hasta 1988. Jefe de Estudios del Colegio Universitario Luis Vives CEU desde septiembre de 1988 hasta julio de 1994. Autor de una decena de libros en el ámbito de Política Económica, y en especial sobre temas monetarios y financieros, siendo una de sus obras más conocidas *Manual del Sistema Financiero Español*, que conoce ya 23 ediciones. Autor de más de cincuenta artículos sobre diversos temas relacionados con la Política Económica y el Sistema Financiero Español e Internacional. Ha participado en numerosos trabajos de investigación financiados por entidades públicas y privadas sobre diversos aspectos de la economía española y en más de un centenar de cursos, seminarios, congresos, etc.