

Unclassified

DAF/COMP/LACF(2017)6

Organisation de Coopération et de Développement Économiques
Organisation for Economic Co-operation and Development

31-Mar-2017

Spanish - Or. English

**DIRECTORATE FOR FINANCIAL AND ENTERPRISE AFFAIRS
COMPETITION COMMITTEE**

**LATIN AMERICAN AND CARIBBEAN COMPETITION FORUM (Spanish Version)
FORO LATINOAMERICANO Y DEL CARIBE DE COMPETENCIA**

Sesión III: Afrontando los desafíos de la competencia en los mercados financieros

-- Documento de base elaborado por el Secretariado de la OCDE --

4-5 de abril 2017, Managua, Nicaragua

Se hace circular el documento adjunto elaborado por el Secretariado de la OCDE como aportación para el debate en la Sesión III del Foro Latinoamericano y Del Caribe de Competencia que se llevará a cabo los días 4-5 de abril 2017 en Nicaragua.

Las opiniones expresadas en este documento son responsabilidad del autor y no deberán atribuirse al BID, a la OCDE ni sus países miembros respectivos.

Contacto: Lynn ROBERTSON, Coordinadora de Relaciones Globales, División de Competencia de la OCDE [Tel: +33(0)1 45 24 18 77, Correo electrónico: lynn.robertson@oecd.org]

JT03411782

Complete document available on OLIS in its original format

This document and any map included herein are without prejudice to the status of or sovereignty over any territory, to the delimitation of international frontiers and boundaries and to the name of any territory, city or area.



DAF/COMP/LACF(2017)6
Unclassified

Spanish - Or. English

FORO LATINOAMERICANO Y DEL CARIBE DE COMPETENCIA



**15º Foro Latinoamericano y del Caribe de Competencia
4-5 DE ABRIL DE 2017, Managua, Nicaragua**

Sesión III: Afrontando los desafíos de la competencia en los mercados financieros

DOCUMENTO DE BASE DE LA SECRETARÍA DE LA OCDE*

Resumen

La defensa de la competencia en los mercados financieros puede resultar más compleja en este sector específico que en otros mercados, dado que, en él, los objetivos marcados por las diferentes políticas pueden adquirir prioridad con respecto a las consideraciones relativas a la eficiencia. Así pues, es necesario que las autoridades responsables de la regulación de la competencia cooperen de manera eficaz con los reguladores financieros y los poderosos bancos centrales, utilizando los estudios de mercado y el resto de medios de los que disponen, para defender soluciones políticas que tengan en cuenta la eficiencia, además de otros objetivos gubernamentales, como la estabilidad de los mercados y la protección de los consumidores. Además, los mercados financieros presentan peculiaridades (y son difíciles de abordar), ya que la infraestructura en la que se desarrolla el análisis de las fusiones en los mercados financieros suele diferir de la existente en otros mercados, en virtud de lo cual, la función de los organismos reguladores de la competencia frecuentemente se ve limitada o resulta menos decisiva. Por otra parte, si bien los reguladores de la competencia conservan, en general, su capacidad de actuación para evitar las conductas contrarias a la competencia en los mercados financieros, deben mantener una colaboración eficiente con los reguladores financieros y los bancos centrales, con objeto de aprovechar las oportunidades que existen en este ámbito. El presente documento, aportado para el debate, analiza las formas a través de las cuales los organismos activos en el sector en América Latina y el Caribe pueden conseguir una cooperación eficaz entre ellos.

La cooperación eficaz es importante, sobre todo en el contexto de la realización de estudios de mercado, tanto por los conocimientos y la experiencia que los reguladores financieros y los bancos centrales pueden aportar al estudio y porque la forma en la que se regula un mercado es, con frecuencia, una de sus características identificativas, con repercusiones importantes en la competencia. Además, la cooperación eficaz que mejora la calidad de los estudios de mercado ayuda a fomentar la credibilidad de tales estudios, lo que, a su vez, incrementa la probabilidad de que se apliquen las recomendaciones de actuación que se proponen. A partir de estas consideraciones, a continuación se analizan las experiencias que las autoridades reguladoras de la competencia en América Latina y el Caribe han acumulado en la realización de estudios de mercado en el sector financiero.

* Este documento fue preparado por Chris Pike y Rosana Aragón Plaza, expertos en competencia de la División de Competencia de la OCDE.

ÍNDICE DE CONTENIDOS

1.	Introducción	4
2.	Cooperación entre autoridades de la competencia, bancos centrales y reguladores financieros.....	4
2.1	Fallas de los mercados financieros	4
2.2	Las diferentes funciones reguladoras en los mercados financieros	6
2.3	¿Por qué puede ser difícil la cooperación? Tensiones por resolver.....	7
2.4	¿En qué puede ayudar la cooperación? Aprovechamiento de las complementariedades	11
3.	Creación de una cooperación eficaz.....	15
3.1	Legislación y cooperación entre organismos.....	15
3.2	Técnicas para cooperar y prestar soporte activo con eficacia.....	21
4.	Estudios de los mercados financieros	26
4.1	Objetivos.....	27
4.2	Cuestiones relativas a la competencia	27
4.3	Autoridades implicadas	31
4.4	Experiencias internacionales	32
4.5	Metodologías utilizadas.....	33
4.6	Seguimiento del estudio.....	33
4.7	Contexto para el estudio	36
BIBLIOGRAFÍA.....		37

Tables

Tabla 1. Estudios de los mercados financieros	26
---	----

Boxes

Resumen.....	2
Cuadro 1. Demasiado grandes como para caer	9
Cuadro 2. Separación estructural	12
Cuadro 3. Ejemplos de claridad legislativa sobre el papel de las autoridades de la competencia en la regulación	15
Cuadro 4. Función de la autoridad de la competencia en un proceso regulador.....	16
Cuadro 5. Objetivos secundarios	17
Cuadro 6. Claridad legislativa sobre el papel de las autoridades de la competencia en el examen de las fusiones.....	18
Cuadro 7. Solicitudes de opinión exigidas.....	19
Cuadro 8. Coordinación e intercambio de información sobre investigaciones de los cárteles	19
Cuadro 9. Poderes concurrentes como una forma de alinear los objetivos	20
Cuadro 10. Cursos de formación	21
Cuadro 11. Intercambio de personal	22
Cuadro 12. Opción de no hacer valer la jurisdicción.....	22
Cuadro 13. Directrices conjuntas	23
Cuadro 14. Acuerdos para requerir una opinión favorable	23
Cuadro 15. Procedimientos conjuntos	24
Cuadro 16. Intercambio de información y referencias.....	24
Cuadro 17. Cuatro valoraciones del sector bancario de Costa Rica	35

1. Introducción

1. En los mercados financieros, los organismos de defensa de la competencia se enfrentan a desafíos sectoriales específicos. Probablemente, el más destacado para los Gobiernos es que ciertas consideraciones políticas, como la estabilidad de los mercados y la protección de los consumidores, a menudo son igual de importantes o más que la eficiencia. Por ello, se hace necesaria una cooperación eficaz con los reguladores sectoriales y con los bancos centrales a efectos de recomendar soluciones políticas que tengan en cuenta la eficiencia, además de otros objetivos.

2. Asimismo, los organismos de defensa de la competencia necesitan familiarizarse con el modo en el que funciona el sector, por ejemplo, en lo que respecta al marco regulador en el que compiten las empresas. Numerosos organismos de América Latina y el Caribe han decidido ampliar sus conocimientos sobre el sector mediante estudios de mercado. Ciertamente, muchos de estos estudios se han concluido formulando una serie de recomendaciones para fomentar una cooperación más estrecha y eficaz entre la autoridad de la competencia y las correspondientes autoridades financieras (son los casos, por ejemplo, de Costa Rica, Honduras y México).¹

3. Este documento de trabajo comienza con la descripción de las diferentes funciones reguladoras del sector financiero, junto con un análisis de las tensiones y las complementariedades que pueden existir entre un organismo de defensa de la competencia y los órganos reguladores, en particular los bancos centrales, al llevar a cabo sus respectivos cometidos. En la sección 3 se examina el modo en que los organismos pueden garantizar su cooperación eficaz. En la sección 4 se analizan las semejanzas y las diferencias existentes respecto al enfoque, a las metodologías y a las conclusiones entre los diversos estudios de los mercados financieros que se han llevado a cabo en América Latina y el Caribe.

2. Cooperación entre autoridades de la competencia, bancos centrales y reguladores financieros

4. En un nivel superior, las políticas que se plantean la mayor parte de los Gobiernos para regular los mercados de servicios financieros tienen, prácticamente, los mismos objetivos: que aquellos sean estables, eficaces y accesibles, con objeto de poder impulsar el crecimiento económico. Los responsables de la toma de decisiones políticas han de confiar en que sus diferentes organismos trabajen para conseguir dichos objetivos globales. Sin embargo, es habitual que los objetivos de los que son responsables dichos organismos sean más limitados. En la presente sección se analizan brevemente las fallas del mercado que justifican la regulación de los mercados financieros, las diferentes funciones reguladoras que pueden identificarse, y las tensiones y complementariedades entre los organismos responsables de tales funciones reguladoras.

2.1 Fallas de los mercados financieros

5. Si se dejara que los mercados financieros actuaran sin control alguno, cabría esperar que se produjeran en ellos diversas fallas. Por ejemplo, Vives (2010) señala que “la banca y los mercados financieros muestran todas las clásicas fallas del mercado: a) externalidades derivadas de problemas de coordinación y de contagio, y b) información asimétrica”.

¹ La CDPC recomendó una cooperación más estrecha entre el regulador del sector bancario, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros, y la CDPC. En su informe de 2014 sobre el sector financiero, la COFECE aconsejó que se pusiera en marcha un mecanismo de cooperación entre los reguladores y ella, con el fin de generar información relacionada con la actividad económica de los agentes del mercado regulado, a la que podría acceder la COFECE para desarrollar adecuadamente su labor de vigilancia continuada de las condiciones de la competencia en el sector.

6. Tal vez el problema de mayor importancia sea el de la información asimétrica, pues provoca falta de transparencia en el perfil de riesgo bancario. Sin esta información, el mercado carece de los medios adecuados para disuadir a los bancos de que asuman riesgos excesivos. Por ejemplo, si un ahorrador/inversor no puede saber si su inversión está siendo utilizada por un banco para financiar proyectos de alto o de bajo riesgo, con independencia del margen de riesgo que estén dispuestos a asumir los inversores, los bancos de mayor éxito serán los que ofrezcan las rentabilidades más elevadas, sin que importe el riesgo en el que incurran. También puede pensarse en una situación competitiva en la cual los compradores no tienen forma de conocer realmente la calidad del servicio prestado. En tal caso, los licitadores más beneficiados serán aquellos que presenten precios más bajos y menor calidad. De hecho, el beneficiado podría ser una empresa que ofreciera un precio completamente insostenible y buscara su renegociación (o una recapitalización externa), una vez que quedase clara la imposibilidad de prestar el servicio ofertado al precio convenido.

7. En cualquier caso, además de los problemas de información, hay que considerar también los factores externos, en particular en dos ámbitos. En primer lugar, la forma en la que actúan los depositantes impone condicionantes externos a otros depositantes. Por ejemplo, la retirada de un depósito, si es imitada por otros a cierta escala, puede elevar el riesgo de que los demás depositantes pierdan su dinero. Este problema de coordinación genera un riesgo de rápida retirada masiva de depósitos bancarios, aun en el caso de que la entidad financiera se encuentre en una posición saneada. Estas retiradas masivas de depósitos no son infrecuentes en los mercados bilaterales con las llamadas externalidades de red.² Por ejemplo, las redes sociales y las plataformas P2P y B2P pueden entrar en ciclos de este tipo, en los que un episodio desencadenante destruye la viabilidad de una plataforma estable por las externalidades de red.

8. En segundo lugar, las acciones de los bancos imponen importantes efectos externos en el conjunto del sistema (consumidores, empresas y otros bancos). En concreto, si un banco concede créditos de alto riesgo, que elevan el riesgo de morosidad a gran escala, los depositantes, ya sean consumidores o empresas, podrían perder sus depósitos (con lo cual reducirían sus gastos o inversiones en otros mercados). Además, elevarían el riesgo del banco de sufrir impagos sobre créditos o compromisos con otros bancos, lo que podría convertirlo en una fuente de contagio. Por ejemplo, el impago de un crédito a otro banco aumentará el riesgo de los depósitos de los clientes (tanto consumidores como empresas) de ese segundo banco, lo cual podría llevar a que otros bancos reaccionaran con una subida de los tipos de interés para sus préstamos, con la consecuente disminución de la inversión. El riesgo de contagio surge cuando, a diferencia de lo que sucede en la mayoría de los mercados, en determinadas circunstancias la pérdida de cuota de mercado por parte de una empresa o su abandono del sector no beneficia a otras empresas porque no se crean oportunidades para que estas amplíen su propia cuota de mercado (o accedan al mismo) y se reduce la rentabilidad de las empresas rivales (así sucedió, por ejemplo, con la quiebra de Lehman Brothers en septiembre de 2008). Con objeto de corregir estas fallas del mercado subyacentes, los responsables políticos normalmente definen soluciones reguladoras que, con frecuencia, ayudan a abordar el problema inicial, pero que también promueven una eventual asunción de un exceso de riesgos. Por ejemplo, los bancos centrales que actúan como prestamistas de última instancia, la exigencia de garantías de depósito y el rescate de las entidades que se consideran “demasiado grandes como para caer” protegen los depósitos

² El sector bancario fue identificado como un mercado bilateral por Armstrong (2002). Este autor describió la actuación de los bancos como intermediarios entre los ahorradores y los prestatarios. “Sin una regulación eficaz de la banca, la quiebra del banco es una posibilidad real; así pues, los ahorradores estarán interesados en conocer el grado de seguridad de sus fondos y, por tanto, la eficacia del banco en el sector prestatario del mercado. Sin embargo, una regulación eficaz de los depósitos elimina en gran medida este riesgo, y con ello los consiguientes efectos externos que, en cualquier caso, existen y afectan a ambos sectores del mercado bancario”. La garantía de los depósitos intenta así separar los dos lados del mercado, si bien esta garantía se aplica en general solo para depósitos de menor cuantía. Por ejemplo, en la crisis bancaria en Brasil de 1995 el Gobierno creó el FGC, un mecanismo privado de garantía de depósitos.

de los consumidores afectados y reducen el riesgo sistémico; sin embargo, también incentivan una mayor asunción de riesgos (riesgo moral) y distorsionan la competencia.

9. Al reflexionar sobre la relación entre los organismos de defensa de la competencia, los bancos centrales y los reguladores financieros, tal vez convenga observar que las fallas de los mercados financieros suelen ser muy diferentes de aquellas que definen los principios que determinan la regulación del sector de los servicios públicos. Aunque a menudo este sector plantea también un riesgo sistémico (por ejemplo, por cortes de electricidad o escasez de agua), los riesgos derivan de la existencia de un monopolio natural al que es preciso acceder. Además, en el caso de los servicios públicos que en el pasado eran regidos en condiciones de monopolio estatal, a menudo se plantean dudas acerca del poder que adquieren las empresas arraigadas en el sector, aun cuando, en general, cabe esperar que estas regulaciones terminen por conseguir que se instaure un mercado competitivo. En todo caso, el aumento de la competencia es, sin duda, positivo, y lo que impulsa la necesidad de la regulación es, precisamente, la competencia insuficiente. En cambio, en los servicios financieros no suele existir un problema de monopolio natural ni tampoco hay expectativas de que desaparezca la necesidad de regulación. Las inquietudes señaladas no obedecen a la falta de competencia, sino que, como se ha indicado, pueden verse acentuadas por un planteamiento equivocado de la competencia. De hecho, dada la preocupación por el eventual contagio y por los perjudiciales efectos del abandono del mercado, tal vez resulte más oportuno comparar la regulación de este sector con la de los mercados que operan en el ámbito de la atención sanitaria.³ Esta comparación podría ayudar a explicar, en parte, la diferente relación de poder existente entre una autoridad de la competencia y los órganos reguladores que intervienen en los servicios financieros, al contrario de lo que sucede con el agua o la electricidad.

2.2 *Las diferentes funciones reguladoras en los mercados financieros*

10. A consecuencia de las fallas de mercado mencionadas, en los mercados financieros existen diferentes funciones reguladoras que pueden ser asumidas por distintos tipos de organismos en las diversas jurisdicciones. A grandes rasgos, pueden identificarse cuatro funciones.

11. La **regulación microprudencial** se centra en la seguridad de las instituciones financieras individuales y persigue reducir al mínimo el posible efecto que las fallas de los mercados pueden tener en la estabilidad del sistema financiero.⁴ Así sucede, por ejemplo, con los perjuicios derivados de la discontinuidad en la prestación de los servicios financieros. Esta forma de regulación suele tener como requisitos la disponibilidad en las entidades afectadas de un mínimo del capital necesario para garantizar la capacidad de resistencia de una de ellas en cualquier momento dado;⁵ la certificación de las personas que trabajan en determinadas funciones; la normativa sobre quién puede poseer ciertos tipos de activos, y las medidas del valor y el riesgo de los activos.

³ El cierre de una unidad de urgencias en un hospital puede imponer costos en los hospitales rivales cuando estos servicios no se pagan según un costo unitario, como sucede en numerosos sistemas sanitarios (debido a los incentivos, en un contexto de información asimétrica, este esquema de reembolso promueve una tendencia al exceso de tratamientos), o cuando los hospitales comparten personal. Los reguladores sanitarios suelen resistirse a permitir la quiebra financiera y el cierre de los hospitales que atienden urgencias, dados los efectos externos que esto tendría sobre las comunidades que dependen de ellos. Por tanto, estos hospitales podrían ser considerados como “demasiado grandes como para caer”.

⁴ La regulación microprudencial examina, en general, las respuestas de un banco individual a los riesgos exógenos. No estudia el riesgo endógeno ni considera las implicaciones sistémicas de la conducta común.

⁵ FMI (2013).

12. La **regulación macroprudencial** identifica, supervisa y aborda los riesgos sistémicos para el sistema financiero en su conjunto, no para las empresas individuales. Por ejemplo, investiga y combate la instauración contraproducente de ciclos crediticios y valora las interacciones que se dan tanto dentro del propio sistema financiero como entre este y la economía en su conjunto. Esta forma de regulación podría incluir la fijación de límites en el porcentaje entre el principal del préstamo y el valor del activo que respalda una hipoteca, las reservas de capital contracíclicas y los índices de apalancamiento variables en el tiempo.

13. La **regulación para la protección de los consumidores** garantiza que las empresas financieras traten a los clientes con equidad. Por ejemplo, especifica normas de calidad mínima para los productos y se concede autorización o licencia solamente a aquellas empresas cualificadas para la participación en ciertos mercados. Esta regulación contribuye a mejorar la capacidad de los consumidores para participar en los mercados financieros, por ejemplo a través de programas de formación financiera y de la búsqueda de modalidades que permitan investigar los sesgos de comportamiento de los consumidores.

14. La **regulación competitiva** evita un comportamiento abusivo del mercado. Por ejemplo, lucha contra los cárteles, investiga casos en los que las empresas dominantes abusan de su poder de mercado para excluir a otras y analiza las fusiones que podrían atentar contra la libre competencia.

15. En cada uno de los cuatro casos, el organismo pertinente puede desempeñar también un papel destacado en el asesoramiento y la explicación de los riesgos y las oportunidades que surgen a partir de las decisiones adoptadas por los legisladores y otros responsables de las funciones reguladoras.

Preguntas:

- ¿Quién asume la responsabilidad de estas funciones en su país?
- ¿Existen otras funciones reguladoras?

2.3 *¿Por qué puede ser difícil la cooperación? Tensiones por resolver*

16. En ocasiones, la cooperación eficaz es difícil de alcanzar, debido a la existencia de tensiones políticas intrínsecas de compleja resolución en el marco regulador. Las dificultades también pueden proceder de tensiones culturales u organizativas.

2.3.1 *Tensiones políticas*

“Hasta hace relativamente poco tiempo, los bancos centrales y los órganos reguladores eran comprensivos con los pactos de connivencia entre bancos y preferían tratar con un sector concentrado”. (Vives)⁶

17. Entre la competencia y los objetivos de estabilidad política puede surgir tensión, debido, en primer lugar, a que, para que una competencia sea eficaz, es fundamental una salida del mercado eficaz, y esta salida, o la perspectiva de que se produzca, supone, por su propia naturaleza, un elemento de inestabilidad en el contexto de los mercados financieros. Por tanto, es preciso manejar las salidas del mercado por medio de un régimen de administración especial, que se pone en marcha cuando se aprecia riesgo de insolvencia en lo que se refiere al cumplimiento de un determinado requisito.⁷ Con ello se

⁶ Vives (2016).

⁷ Un régimen de administración especial es un régimen de insolvencia modificado propuesto por un administrador con objetivos especiales, como la continuidad de los servicios críticos, que adquieren prioridad con respecto a los objetivos de una administración normal. En ausencia de tal régimen, si una empresa financiera se declarara insolvente, que un administrador o liquidador actuara de acuerdo con los objetivos habituales, entre los que se cuentan lograr un resultado mejor para los acreedores que en una

pretende identificar aquellos casos en los que un riesgo inaceptable de falla se manifiesta mucho antes de que esta se produzca para iniciar el proceso de salida o de desautorización de una forma debidamente gestionada. A medida que aumentan la intensidad de la competencia y el riesgo para un banco en concreto, puede ser necesario reforzar los requisitos de solvencia a fin de garantizar que la estabilidad del sistema no se vea amenazada.⁸ Así pues, la regulación prudencial puede intensificarse cuando se amplía la competencia. Si los reguladores prudenciales mantienen una perspectiva exógena de los requisitos de solvencia “ideales”, es natural que consideren que el aumento de la competencia es un inconveniente, pues los aleja de ese ideal.

18. Sin embargo, esta tensión entre la competencia y los objetivos de estabilidad política no tiene por qué existir si mutuamente se acepta que no hay un nivel óptimo de regulación exógeno, es decir, que el nivel óptimo de regulación depende de la eficiencia del mercado. Desde esta perspectiva, el aumento de la competencia y de la eficiencia no hace que un regulador prudencial se aleje de la regulación óptima (por ejemplo, al obligarlo a fijar un requisito de capital superior al “ideal”). Al contrario, el nivel “óptimo” de regulación prudencial cambia conforme aumentan la competencia y la eficiencia.

19. Una segunda fuente de tensión puede aparecer cuando la competencia incrementa los incentivos para que los bancos asuman riesgos, con lo que aumenta la probabilidad de que se produzcan fallas del mercado. Esta situación podría llevar de nuevo al fortalecimiento de los requisitos de los reguladores prudenciales como respuesta a los inadecuados aumentos de la competencia. Como se ha señalado, esta situación no es exclusiva de los servicios financieros. El incentivo para la competencia aparece siempre que una dimensión clave de la calidad del producto (en este caso, el riesgo del ahorro) no es observable, lo cual lleva a un deterioro de las empresas competitivas que se centran en las dimensiones que sí son observables (como, por ejemplo, los tipos de interés altos para los ahorradores y bajos para los prestatarios). De hecho, para mejorar el estado de las dimensiones observables, una empresa puede incurrir en un deterioro activo de las características no observables del producto. Por ejemplo, al elevar el riesgo aceptable en sus préstamos, un banco aumenta el riesgo para los ahorradores, al ofrecer tipos de interés más bajos a los prestatarios de riesgo y más elevados a los ahorradores. En otros mercados, mediante las pertinentes regulaciones, es posible imponer límites a la dimensión observable cuando se sabe que esta mantiene una correlación apropiada con la dimensión no observable para el comprador (a menudo, la seguridad). Así sucede, por ejemplo, cuando se limita la velocidad de circulación de los automóviles o el contenido de material explosivo de los fuegos artificiales. Del mismo modo, podrían aplicarse límites, por ejemplo, al porcentaje entre el préstamo y el valor del activo que respalda las hipotecas. En tal situación, una “competencia más eficaz” no significaría más competencia si aquella no se articula en torno al valor sino solamente de acuerdo a una visión parcial de este.⁹ Al contrario, la “competencia más eficaz” se debería basar en el hecho de que los compradores (por ejemplo, ahorradores o inversores) dispusieran de mejor información sobre el valor del producto (con lo que podrían orientar sus preferencias sobre él con mayor fundamento). Así pues, en realidad no existe una tensión entre competencia *eficaz* y estabilidad sino solo entre la estabilidad y una visión simplista de la competencia.

disolución, no tendría necesariamente sentido (salvo para estos objetivos) si se deseara mantener en funcionamiento servicios de pago o de valores de importancia crítica o sistémica. Véase la consulta del Reino Unido “Rules on ensuring the effective functioning of a financial market infrastructure special administration regime”.

⁸ Vives (2014).

⁹ Análogamente, una mayor competencia en un mercado que no funcionara bien según las agencias de calificación de solvencia financiera no mejoraría la eficacia de la competencia en ese mercado.

20. Durante mucho tiempo se ha extendido la percepción de que las tensiones existentes entre la estabilidad y la interpretación más bien restringida de la competencia hacen que los responsables de la toma de decisiones políticas deban ser más laxos hacia uno de los dos objetivos. En consecuencia, las fusiones bancarias a menudo han quedado excluidas de los análisis de competencia, y los cárteles se han visto exentos de la evaluación de los organismos antimonopolísticos. Sin embargo, al reconocerse este falso dilema, los responsables políticos se han esforzado cada vez más por aprovechar al máximo las complementariedades de los dos objetivos. Por ejemplo, el Bank of England (Banco de Inglaterra) señaló recientemente que “la competencia eficaz no solo beneficia a los clientes, sino que, además, va mejorando la resiliencia del sistema financiero”.¹⁰

21. Aunque la posibilidad de que la competencia desestabilice los sistemas financieros ha recibido gran atención, no constituye la única fuente posible de tensiones políticas.

22. Cabría esperar que la competencia aumentara si se flexibilizara el acceso al mercado de nuevos actores, innovadores o entidades no bancarias (el considerado sistema bancario paralelo). Sin embargo, los reguladores prudenciales podrían mostrarse reacios a admitir esta posibilidad, por temor a crear precedentes y a suavizar las normas vigentes. El uso creciente de los marcos reguladores de prueba (*regulatory sandboxes*) ofrece un ejemplo de las nuevas formas en que trabajan los reguladores para hacer que esta tensión desaparezca.¹¹

23. Las políticas aplicadas a las entidades consideradas demasiado grandes como para caer procuran un respaldo implícito a determinadas empresas, lo que reduce sus costos y distorsiona el mercado en su favor (aumenta su tamaño y, con ello, la necesidad de protegerlas). Como consecuencia de ello, las autoridades de la competencia con responsabilidades en la prevención de distorsiones competitivas de las ayudas estatales pueden entrar en conflicto con los reguladores prudenciales, preocupados por los efectos sistémicos que se derivarían de la quiebra de esas entidades. Sin embargo, una vez más parece que, al inclinarse por la recapitalización interna con riesgos claramente admitidos para los inversores en lugar de por la inyección de capital externo, los reguladores encuentran de nuevo soluciones que protegen la competencia, al tiempo que consiguen su objetivo más amplio de estabilidad.

Cuadro 1. Demasiado grandes como para caer¹²

La idea de que algunas instituciones financieras son “demasiado grandes como para caer”, dado que su caída tendría un efecto perjudicial desproporcionado en el sector financiero en su conjunto y en el resto de la economía, debilita la estabilidad financiera y la competencia en los mercados financieros.

La percepción de que una institución financiera es demasiado grande como para caer comporta una garantía implícita de que el Estado intervendrá para evitar su quiebra. A su vez, esta percepción lleva a dichas empresas a asumir riesgos excesivos. En general, debe dejarse caer a los bancos insolventes. No obstante, en algunos mercados se espera que no se permita la quiebra de determinados bancos clave. Las entidades “demasiado grandes como para caer” son de tal magnitud que los actores del mercado asumen que el Gobierno emprenderá cuantas acciones sean necesarias para preservar su solvencia en una crisis. Como política gubernamental, la idea de “demasiado grande como para caer” hace que el depositante no tenga que estar alerta ante el estado financiero de su banco. De este modo, en ausencia de otras intervenciones, se incentivarán los riesgos y el banco se expondrá más de lo prudente.

¹⁰ Bank of England (2015).

¹¹ Las plataformas conocidas como *regulatory sandboxes* constituyen un entorno definido para que las empresas prueben sus productos con menor riesgo de ser “castigadas” por el regulador. Véase Smith FreeHills (2016).

¹² OCDE (2011).

Esta situación supone una amenaza para la estabilidad de los mercados. Además, las instituciones consideradas demasiado grandes como para caer amenazan la competencia en los mercados financieros. Los bancos que los consumidores ven como demasiado grandes pueden introducir distorsiones en la competencia, dado que disfrutan de una ventaja artificial para la captación de fondos, sobre todo en aquellos mercados en los que la garantía de depósitos es inadecuada. En la práctica, estas instituciones están subvencionadas, pueden captar créditos a tipos inferiores que sus competidores más pequeños y, con ello, distorsionan aún más la competencia normal en el mercado.

El concepto de “demasiado grande como para caer” se aplica principalmente a la regulación financiera, pero también hace referencia a cuestiones indirectas de la competencia. Las autoridades nacionales de defensa de la competencia desempeñan un papel fundamental, al intentar influir en el marco que regula el control de las fusiones, con el fin de evitar que se repitan las crisis actuales. Este planteamiento debería ser coordinado con los órganos reguladores. La clave reside en saber cómo evitar la aparición de entidades demasiado grandes como para caer. Cuando ya exista una institución de esta envergadura, deberán aplicarse soluciones en el marco de una regulación prudencial que controle los incentivos de la empresa. A este respecto, una vez más, la regulación prudencial y las políticas de la competencia en ocasiones son complementarias.

24. Puede existir otra tensión entre las políticas de la competencia y la de protección de los consumidores. Normalmente, ambas políticas son complementarias; así, la de la competencia protege del riesgo de conductas que atenten contra ella, mientras que la de protección de los consumidores va más allá y los defiende de las conductas de empresas que no tienen carácter competitivo, sino que promueven acciones que implican explotación. Por ejemplo, la política de protección de los consumidores suele abordar la venta engañosa de productos financieros. Sin embargo, las políticas no siempre son complementarias. Por ejemplo, la oferta de créditos con interés elevado a personas vulnerables es un mercado en el que, desde la perspectiva de protección de los consumidores, se reconoce que los sesgos de comportamiento de estos son de tal naturaleza que a veces es necesario limitar sus posibilidades de elección, por su propio bien. Un ejemplo de este tipo de restricciones es el de las disposiciones sobre el contenido máximo de alcohol. Cuando la política de protección de los consumidores lleva a un órgano regulador a imponer límites a los préstamos de alto interés asume conscientemente el riesgo de que esta limitación en la competencia pueda hacer caer un segmento del mercado, fomentándose así la ineficiencia.

25. Cabe mencionar que las tensiones no solo afectan a las autoridades de la competencia. También pueden aparecer entre el enfoque sistémico de un regulador macroprudencial y las medidas específicas de la institución establecidas por un regulador microprudencial (aunque en muchos casos estas funciones son impuestas por el mismo regulador, lo que significa que dichas tensiones no son siempre reconocidas ni resueltas). Por ejemplo, si los requisitos de capital afectaran a la oferta de crédito, un regulador macroprudencial buscaría una relación equilibrada entre capital y crédito, mientras que uno microprudencial interesado en las instituciones individuales no lo haría. Un regulador macroprudencial consideraría que al aumento del capital en una situación de recesión se le asociaría un mayor costo social y, por tanto, sería más reacio a instar a las instituciones financieras a que actuaran en este sentido.¹³

Preguntas:

- ¿Cuál es su experiencia en lo que respecta a estas tensiones?
- ¿Existen en su régimen de competencia exenciones antimonopolio para los servicios financieros?
- ¿Quién analiza las fusiones en los mercados financieros? ¿Su efecto sobre la competencia forma parte de dicho examen? ¿Hay otros aspectos que no se hayan abordado aquí?
- ¿Se ha producido un cambio en la visión de estas tensiones?

¹³

Panetta y Alessandri (2016).

2.3.2 Tensiones culturales/organizativas

26. Incluso en ausencia de tensiones de índole política, los enfoques de los diferentes organismos normalmente conllevan distintas perspectivas, culturas y conjuntos de capacidades.

27. Por ejemplo, las autoridades de la competencia pueden tender a favorecer la intervención solo si se limita la competencia. Cuando intervienen, suelen preferir acciones estructurales definidas y únicas. En cambio, los reguladores financieros y los bancos centrales muestran cierta predisposición a intervenir continuamente para regular las conductas y garantizar un funcionamiento mínimo aceptable. Desde este punto de vista, la regulación puede contemplarse como un sustituto de las fuerzas del mercado y no como un complemento de estas.

28. Las autoridades de la competencia también suelen preferir la aplicación *ex-post* a los enfoques prescriptivos *ex-ante*. Dichas autoridades se centran en analizar el comportamiento de la competencia en un mercado dado y, al carecer de una exposición continua a sectores productivos concretos, afrontan un riesgo escaso o nulo de la denominada captura regulatoria. En cambio, los reguladores financieros y los bancos centrales poseen conocimientos y capacidades técnicos específicos del sector, por ejemplo, sobre la evolución histórica del mercado, la tecnología y los usos prácticos en el funcionamiento de dicho mercado. No obstante, adquirir esta experiencia puede comportar un mayor riesgo de captura regulatoria.

Preguntas:

- ¿Cuál es su experiencia en lo que respecta a estas tensiones?
- ¿Hay otros asuntos no abordados aquí?

2.4 ¿En qué puede ayudar la cooperación? Aprovechamiento de las complementariedades

2.4.1 Complementariedades políticas

29. Si bien el papel de una cooperación eficaz para suavizar las posibles tensiones es importante, debe insistirse en que, además, crea sinergias entre los organismos.

30. Por ejemplo, a los reguladores microprudenciales y a las autoridades de la competencia les preocupan las instituciones financieras que llegan a ser demasiado grandes como para caer (véase el cuadro 1). Al ser tan importantes que no pueden quebrar, estas instituciones disfrutan de una licencia *de facto* para actuar de manera imprudente y asumir riesgos excesivos, ya que saben que serían rescatadas en caso de que llegaran a la quiebra (riesgo moral). Además, reducen sus costos, debido al apoyo implícito que reciben del Estado. Esta situación introduce distorsiones en la competencia y provoca el riesgo de limitar el marco de acción de rivales más pequeños pero más eficientes, aun cuando las instituciones grandes no ejerzan su considerable poder de mercado de forma positiva para excluir a las demás. De este modo, los órganos reguladores comparten el interés de evitar que lleguen a desarrollarse ese tipo de instituciones (por ejemplo, mediante un análisis detenido de las fusiones) o de fijar reglas para abordar los riesgos sistémicos que plantean, de modo que el problema se resuelva con políticas sencillas de recapitalización externa. Por ejemplo, en Europa, la Dirección General de la Competencia de la Comisión Europea, en el ejercicio de sus atribuciones sobre ayudas estatales, ha desempeñado un papel crucial en el establecimiento de las reglas para la recapitalización interna, que hacen a los inversores parcialmente responsables de financiar a

las instituciones con problemas que son demasiado grandes como para caer. Este enfoque permite resolver, hasta cierto punto, los problemas del riesgo moral y de distorsión de la competencia de los organismos.¹⁴

31. Se han observado complementariedades similares entre la regulación prudencial y las políticas de la competencia que benefician la separación estructural de las funciones de la banca comercial respecto de las de las inversiones. Los reguladores prudenciales pueden propugnar esta separación cuando contribuye a prevenir el contagio y a proteger a los consumidores con depósitos (así como a los contribuyentes). Por su parte, las autoridades de la competencia pueden favorecer este mismo enfoque si reduce la ventaja artificial en los costos de la que disfrutaban estos bancos cuando compiten en los mercados de inversiones con el respaldo estatal implícito para todo cuanto afecta a sus divisiones de banca comercial y, con ello, en la práctica, a todas sus actividades.

Cuadro 2. Separación estructural¹⁵

La estructura de financiación de los bancos es importante en lo que respecta a su capacidad de resistencia. Los bancos pueden financiarse con depósitos y recurrir a la financiación mayorista. Durante la reciente crisis, las entidades bancarias que dependían principalmente de la financiación mayorista resultaron afectadas, en general, de forma mucho más acusada que las que basaban su financiación en los depósitos. A medio plazo, para conciliar las cuestiones relacionadas con la estabilización y la competencia, las instituciones financieras deben disponer de más capital de alta calidad. La intervención de un banco comercial o minorista en las actividades de los mercados de capitales expone a dicha entidad a dos formas de riesgo: el crediticio y el de su cartera de inversiones. Como no es posible controlar ambos tipos de riesgo al mismo tiempo, tal vez sea necesaria una separación entre la banca comercial y las actividades del mercado de capitales. La regulación prudencial debe diseñarse de manera que refleje esta necesidad.

32. En términos más generales, si se protege y se fomenta la competencia entre las entidades crediticias se reduce el costo del endeudamiento en el mercado y, con ello, el riesgo de impago de los prestatarios. De este modo se limita el nivel de riesgo global en las carteras de crédito de los bancos, siempre que no haya cambios en los demás factores.¹⁶ Sin embargo, como ya se ha indicado, si el nivel de riesgo en su cartera no fuera visible, la competencia incentivaría las mayores asunciones de riesgo. Por tanto, es fundamental mejorar la transparencia del riesgo, a fin de garantizar que la competencia actúe como complemento de la regulación prudencial.

Preguntas:

- ¿Cuál es su experiencia en lo que respecta a estas tensiones?
- ¿Hay otros asuntos no abordados aquí?

¹⁴ Es interesante señalar que para ello se requiere también cooperación con las entidades de protección de los consumidores, como resultó evidente en el caso de los bancos italianos que supuestamente procedieron a la venta engañosa de bonos sin explicar los riesgos en los que se incurría al adquirir obligaciones subordinadas o prioritarias en vez que mantener las sencillas cuentas de ahorro.

¹⁵ OCDE (2011) n.º 19.

¹⁶ Boyd y De Nicolo (2005).

2.4.2 *Complementariedades operativas*

33. Las autoridades de la competencia desempeñan un papel fundamental en el examen de las fusiones, las investigaciones antimonopolio y el fomento de los mercados competitivos. En estos ámbitos, la cooperación eficaz con los reguladores financieros y el banco central puede ser provechosa para que la autoridad de la competencia alcance sus objetivos, al mismo tiempo que se cumplen los del regulador y los del banco central.

34. La cooperación de la autoridad de la competencia con el banco central y los reguladores financieros contribuye a que aquella adquiera conocimientos sobre el contexto del mercado. Esto es así en los entornos en los que la autoridad de la competencia tiene capacidad, de acuerdo con la legislación, para tomar decisiones independientes en cuanto a, por ejemplo, el cumplimiento y el análisis de las fusiones. Así, por ejemplo, gracias a ello podrá conocer y validar las opiniones que recibe de las empresas en relación con:

- las reglas y la regulación de cada mercado;
- las preferencias, los sesgos y la sensibilidad de los compradores a los cambios en los precios;
- las características técnicas y los riesgos de los productos complejos;
- cualquier peculiaridad del mercado que sea preciso conocer, como, por ejemplo, la importancia de las barreras para la entrada en el mercado o el modo en que se definen los tipos de interés (por ejemplo, la tasa interbancaria);
- los diferentes modelos de negocio y las estrategias que adoptan las empresas;
- los parámetros sobre los cuales define la empresa su competitividad;
- los criterios referidos a las decisiones tomadas por las empresas;
- los factores de confusión que pueden complicar el contexto o que deben reconocerse cuando se deducen conclusiones de los estudios de casos particulares;
- la entrada o salida del mercado prevista, o el deterioro de la amenaza competitiva planteado por una empresa;
- las tendencias tecnológicas emergentes;
- los productos innovadores que empiezan a introducirse en el mercado;
- el movimiento de productos en los mercados no regulados, con tendencia creciente a convertirse en sustitutos de otros productos;
- la dinámica de mercados regulados que previamente estaban separados y que ahora convergen;
- la eficacia de las diferentes soluciones;
- la posible incidencia de las soluciones o intervenciones recomendadas sobre otros posibles objetivos de las políticas (y tal vez la probabilidad de que estas recomendaciones sean aceptadas por los Gobiernos), para afinar así dichas intervenciones.

35. Asimismo, la cooperación permite a la autoridad de la competencia acceder a datos, encuestas y otras informaciones no públicas que puede recopilar el banco central o el regulador financiero sobre las empresas reguladas. Además de su utilidad en las investigaciones, en las que los datos se recaban de forma continua, esta cooperación podría hacer de las soluciones basadas en los comportamientos una opción más

atractiva. A pesar de ello, los desafíos que se derivan de mantener los compromisos de las empresas cuando estos entran en conflicto con sus incentivos no desaparecen.

36. En otras áreas, la autoridad de la competencia puede ofrecer asesoramiento sobre el efecto en la competencia de asuntos que quedan fuera de su control. Este principio es lo que se conoce como soporte activo. Ocasionalmente, en algunos países, esta actividad incluye el análisis de las fusiones en los mercados financieros. La mayoría de las autoridades de la competencia asumen su papel de soporte activo como reconocimiento del hecho de que abordar la actividad anticompetitiva de las empresas, a través de un examen de las fusiones y de la aplicación de las leyes de defensa de la competencia, no basta para garantizar un funcionamiento eficaz de los mercados.

37. Las iniciativas de soporte activo pueden orientarse hacia cualquiera de los participantes de un mercado, entre los que cuentan, naturalmente, los compradores y los vendedores, pero también el propio Gobierno, así como los reguladores financieros y los bancos centrales. Las autoridades de la competencia pueden recurrir a programas de formación y a acciones disuasorias, destinadas a animar a los vendedores a que den pasos preventivos que garanticen el cumplimiento de las leyes de defensa de la competencia. De forma similar, pueden incentivar a los compradores, ya sean consumidores, adjudicatarios públicos o pequeñas o medianas empresas, para que se comprometan y elijan detenidamente el producto o servicio, de manera que se garantice que los mercados aportan valor. Para ello, se puede recurrir, también en este caso, a programas de formación o a un trabajo específico con el Gobierno, los organismos de protección de los consumidores o las organizaciones de la sociedad civil (por ejemplo, las asociaciones de consumidores).

38. El soporte activo al Gobierno puede incluir asesoramiento sobre el posible efecto de las leyes o las políticas propuestas o existentes sobre la competencia y, con ello, sobre el rendimiento potencial. Aunque el Gobierno sopesará ese costo en relación con otros factores, normalmente será necesaria la experiencia de la autoridad de defensa de la competencia para valorar y cuantificar dicho costo, de manera que las autoridades gubernativas tomen una decisión convenientemente informada.

39. Cuando se preste soporte activo al Gobierno, será útil contar con la cooperación de los bancos centrales y los reguladores financieros para ofrecer un asesoramiento experto, fundamentado y coherente, sobre las formas de alcanzar el conjunto de objetivos políticos gubernamentales. Esta clase de frente común tiende a contrarrestar mejor las actuaciones de los grupos de presión.

40. En virtud del marco legislativo, también es posible ofrecer soporte activo a los reguladores financieros y a los bancos centrales para reflejar el efecto que su toma de decisiones dentro del marco regulador tiene sobre la competencia y la eficiencia. En tal contexto se sitúan, por ejemplo, las decisiones adoptadas en el transcurso de sus funciones prudenciales, los pasos dados para reducir el riesgo sistémico o los reglamentos destinados a proteger a los consumidores. Esta labor puede ser especialmente compleja; de ahí la mayor importancia de la cooperación en los mercados de servicios financieros, dados la historia, la función y la reputación del banco central. De este modo, se les otorga a los reguladores y al banco central una importante facultad en relación con el Gobierno, al capacitarlos para rebatir los consejos de la autoridad de la competencia cuando así lo decidan de un modo que no está al alcance de otros muchos reguladores.

Preguntas:

- ¿Cuál es su experiencia en lo que respecta a estas tensiones?
- ¿Hay otros asuntos no abordados aquí?

3. Creación de una cooperación eficaz

41. Los organismos utilizan técnicas informales y/u organizadas para mejorar la eficacia de su cooperación. En cualquier caso, la legislación de base contribuye a facilitar la cooperación eficaz o, según el caso, puede obstaculizarla. Consideraremos, en primer lugar, el efecto de la legislación en una cooperación eficaz.

3.1 *Legislación y cooperación entre organismos*

42. La legislación define las circunstancias en que deben desarrollarse las iniciativas destinadas a fomentar una cooperación eficaz. Por tanto, el marco legal puede facilitar dicha cooperación y hacerla más probable, aunque, según el caso, también puede dificultarla y reducir la probabilidad de que se establezca, aun cuando así lo deseen los organismos implicados. Las oportunidades de modificar la legislación son inevitablemente infrecuentes pero, cuando existen, los organismos pueden asesorar a los legisladores sobre los tipos de reglas que contribuirán a favorecer u obstaculizar la cooperación eficaz en los mercados de servicios financieros. Analizaremos, en primer lugar, las formas en las que la legislación facilita la cooperación eficaz y el soporte activo en la regulación. Posteriormente examinaremos cómo es posible fomentar la cooperación eficaz en las fusiones y en su ejecución.

3.1.1 *Legislación para conseguir una cooperación eficaz y un soporte activo de la regulación*

43. Al establecer claramente la plena jurisdicción de cada organismo, se excluye la posibilidad de que el asesoramiento sea rechazado, por estar mal orientado o resultar inadecuado. Por ejemplo, en lugar de proponer planteamientos imprecisos, es importante que la legislación concrete la posición del organismo de defensa de la competencia al transmitir sus opiniones sobre la regulación tanto a los reguladores como a los bancos centrales, y viceversa.

Cuadro 3. Ejemplos de claridad legislativa sobre el papel de las autoridades de la competencia en la regulación

En **Colombia** se requiere una consulta previa obligatoria con la autoridad de la competencia para emitir nuevas regulaciones. Sin embargo, el regulador financiero puede establecer que sus regulaciones estén exentas de esta evaluación de efecto en la cuasi competencia.¹⁷

En **México** no se exige una consulta previa obligatoria con la autoridad de la competencia para las nuevas regulaciones; sin embargo, antes de que se formara la COFECE, la CFC tenía la potestad de emitir opiniones no vinculantes sobre los proyectos de ley, los reglamentos o las normativas, las políticas públicas o los actos administrativos. Esta autoridad se reforzó para permitir a la CFC realizar recomendaciones vinculantes sobre las regulaciones. Comporta un seguimiento permanente de las iniciativas reguladoras (así como de las iniciativas legislativas en el Congreso).¹⁸

En **Chile** no se exige una consulta previa obligatoria con la autoridad de la competencia, aunque la CA puede recomendar cambios cuando existe una disposición que pueda provocar efectos que atenten contra la competencia. Por ejemplo, en febrero de 2015, "la FNE [Fiscalía Nacional Económica] presentó una solicitud ante el TDLC sobre el uso de su potestad para recomendar al presidente que modificara una ley o un reglamento cuando existiera una disposición legal que pudiera tener efectos contrarios a la competencia, en particular en relación con la Ley de Mercado de Valores chilena en la que la FNE detectó dos vacíos legales. 1) La FNE solicitó al TDLC que recomendara modificar la Ley de Mercado de Valores para introducir una relación eficaz entre los mercados de valores y la correspondencia vinculante, automática e instantánea de las operaciones con acciones. 2) La FNE propuso modificar la Ley de Mercado de Valores para prohibir la mutualización (lo que significa que los agentes de bolsa deben tener acciones en un mercado de valores dado para poder operar en él) y establecer distintas garantías de los agentes de bolsa".¹⁹

¹⁷ OCDE (2016).

¹⁸ OCDE (2012).

¹⁹ Irrázabal (2016).

44. Alternativamente, en lugar de establecer la primacía de un organismo en todos los casos de cierto tipo, la legislación puede definir la función de un tribunal especial para que resuelva caso por caso tras escuchar las visiones, posiblemente enfrentadas, de los distintos organismos. De este modo se garantiza la determinación de un resultado coherente, aunque tal vez a través de un proceso largo e incierto que, además, podría desalentar las iniciativas abordadas por los distintos organismos orientadas a cooperar en una fase anterior.

45. En algunos procesos reguladores es posible desglosar sus sucesivas etapas y asignar las funciones de acuerdo con la experiencia de los organismos en cada una de dichas etapas. Por ejemplo, puede otorgarse al órgano de defensa de la competencia una función determinante en aspectos concretos de la regulación financiera que se encuentran dentro de sus capacidades, como el establecimiento de la definición pertinente del mercado o la determinación de si una empresa ha acumulado un poder significativo en el mismo. De esta forma es posible mejorar la coherencia, además de fomentar la interacción entre los organismos.

Cuadro 4. Función de la autoridad de la competencia en un proceso regulador

En los **Estados Unidos**, la Federal Communications Commission (FCC; Comisión Federal de Comunicaciones) debe consultar con el Department of Justice (Departamento de Justicia) sobre el asunto de si los mercados locales de las empresas regionales de telecomunicaciones están abiertos a la competencia. Así lo impone la FCC para permitir su participación en el mercado de larga distancia. La FCC no está obligada a seguir el consejo del Department of Justice, pero ha de otorgar un crédito sustancial a su opinión.

46. En los casos en los que el banco central y el organismo de defensa de la competencia pudieran tener opiniones enfrentadas, es posible que resulte de utilidad definir en la legislación no solo el objetivo primario del banco central sino también los posibles objetivos secundarios que los legisladores podrían perseguir cuando no entren en conflicto con el objetivo principal. Se crean así una expectativa de cooperación, una perspectiva favorable a la competencia dentro del banco y un mecanismo de responsabilidad en virtud del cual es posible valorar el grado de cumplimiento de una obligación. En concreto, si el objetivo secundario es acorde con el objetivo primario de la autoridad de la competencia (véase más adelante), se facilita la cooperación eficaz al garantizar que los dos organismos valoran preventivamente el efecto en la competencia.

Cuadro 5. Objetivos secundarios

En el **Reino Unido**, la Prudential Regulation Authority (PRA; Autoridad de Regulación Prudencial) del Bank of England es la responsable de la seguridad y la solvencia de los bancos y las empresas aseguradoras a los que autoriza su funcionamiento, así como de la protección de los tenedores de pólizas de seguros. Sin embargo, desde marzo de 2014 se ha establecido, además, un objetivo secundario de la competencia, el cual insta a esta entidad a actuar, cuando sea posible, de manera que facilite una competencia eficaz en la determinación de las políticas que promuevan sus objetivos primarios de seguridad y solvencia, y de protección de los tenedores de pólizas.

El Bank of England explica que el carácter secundario del objetivo significa que “cuando la PRA valore las distintas opciones en lo que respecta a una nueva regulación, evaluará el ámbito general para facilitar una competencia efectiva, para lo cual elegirá las opciones de regulación prudencial que puedan aplicarse de forma razonable para este fin. El objetivo secundario de la competencia no exige que la PRA obre de un modo que no sea compatible con sus objetivos primarios. En muchos casos, los objetivos primarios y secundarios de la PRA son completamente acordes. Por ejemplo, la reducción de las distorsiones introducidas por la noción de “demasiado grande como para caer” parece promover la seguridad del sistema financiero y hace que la competencia sea eficaz. No obstante, podrían darse casos en los que, dentro del alcance de las opciones de regulación prudencial de las que dispone la PRA, algunas sean más beneficiosas para la competencia, mientras que otras lo sean para la seguridad y la solvencia o bien para la protección de los asegurados. La existencia de un objetivo secundario de la competencia indica que la PRA está obligada a considerar, aunque no necesariamente a adoptar, aquellas opciones que aporten mayores ventajas para la competencia dentro de un determinado objetivo de seguridad y solvencia o de protección de los tenedores de pólizas de seguros”.²⁰

A continuación se ofrecen dos ejemplos sobre el modo en el que el objetivo ha influido en las reflexiones: “Desde que entró en vigor, el objetivo secundario de la competencia de la Autoridad de Regulación Prudencial ha contribuido a informar sobre el diseño de varias partes relevantes del marco de regulación prudencial. Por ejemplo, la puesta en práctica del nuevo régimen de capitales Pillar 2 para los bancos permite a los supervisores aplicar su criterio cuando evalúan el riesgo de concentración del crédito en pequeñas empresas, en las que la metodología podría llevar a exagerar los riesgos. El objetivo secundario de la competencia ha aportado también informaciones a la puesta en marcha de la Recomendación del Financial Policy Committee [Comité de Política Financiera] dirigida a la Autoridad de Regulación Prudencial sobre la limitación de la extensión de hipotecas residenciales con una alta proporción entre préstamos e ingresos, que fue diseñada para tener en cuenta los diferentes modelos de negocio de los bancos privados independientes y su capacidad para competir en el mercado hipotecario. De cara al futuro, la Autoridad de Regulación Prudencial continuará haciendo lo necesario para garantizar que el objetivo secundario de la competencia siga aportando información para el diseño de las nuevas políticas”.²¹

3.1.2 Legislación para una cooperación eficaz en las fusiones y su cumplimiento

Fusiones

47. En las fusiones que se producen en los mercados financieros no es infrecuente que se superpongan las jurisdicciones de diferentes órganos reguladores. En tales casos, la legislación puede explicitar los campos de jurisdicción en los que un órgano tiene prioridad sobre los demás, los ámbitos en los que se exige tanto su aprobación como la de otros órganos y los aspectos en los cuales su consejo u opinión no son vinculantes, pero en los que es obligatoria una consulta previa.

²⁰ Bank of England, 2016.

²¹ Bank of England, 2016.

Cuadro 6. Claridad legislativa sobre el papel de las autoridades de la competencia en el examen de las fusiones

En **Colombia**, las fusiones entre instituciones financieras bajo la jurisdicción de la Superintendencia Financiera de Colombia (SFC) se remiten a este organismo.²² Los requisitos de notificación previa aplicables a las fusiones establecen que la SFC debe decidir sobre aquellas fusiones que afecten exclusivamente a entidades sujetas a su control. Antes de llegar a una conclusión precisa, la SFC está obligada a recabar la opinión de la SIC en lo relativo a los efectos de la competencia, y la SIC está en condiciones de proponer condiciones diseñadas para garantizar una conservación eficaz de la misma. La opinión de la SIC no es vinculante, pero la SFC debe explicar sus motivos si opta por no seguir el consejo de la SIC. La legislación no establece ningún período de tiempo dentro del cual la SIC deba responder a la SFC. En 2014, el tiempo medio que necesitó la SIC para transmitir sus opiniones a la SFC sobre las fusiones propuestas fue de 15,5 días.

En **Costa Rica**, el artículo 56 de la Ley Reguladora del Mercado de Seguros de 2008 estableció que existen cuatro autoridades reguladoras del sector financiero responsables de autorizar las fusiones entre los actores del mercado bajo su supervisión.²³ Por otra parte, la legislación no especifica que estos organismos deban garantizar que las fusiones que requieren su aprobación no perjudican la competencia. Afirma, en cambio, que una vez que cualquiera de estos órganos reguladores reciba una solicitud de autorización de la fusión, debe consultar con la COPROCOM los efectos que podría tener sobre la competencia, y la COPROCOM puede transmitir su opinión en un plazo de 15 días. En los casos en los que los órganos reguladores decidan no aplicar la opinión del organismo de defensa de la competencia, aun cuando no sea vinculante, deben justificar su decisión. Por tanto, la ley otorga prioridad a los reguladores del sector financiero y los capacita para aprobar fusiones con posibles efectos contra la competencia en los mercados bajo su supervisión.

En cambio, en lo que respecta a las investigaciones y los procedimientos sancionadores de las prácticas (absolutas y relativas) contra la competencia, en los que incurran los actores del mercado bajo la supervisión de los reguladores financieros, se estableció que la COPROCOM seguiría siendo responsable de dichos procedimientos, al igual que en todos los demás mercados de su jurisdicción. Sin embargo, en estos casos, la COPROCOM debe solicitar la opinión no vinculante del órgano regulador correspondiente sobre la materia en un plazo de 15 días. Por otra parte, se ha señalado que cuando el órgano regulador pertinente aconseje explícitamente la necesidad de evitar la acción sancionadora debido al riesgo que supone para la estabilidad del sistema financiero, la COPROCOM debe justificar los motivos por los cuales su resolución se desvía de la opinión del órgano regulador. Por último, el artículo 56 estableció que los reguladores deben presentar ante la COPROCOM cualquier práctica contraria a las clasificadas en la Ley 7472, en cuyo caso los reguladores pueden tomar parte en el procedimiento en cuestión como parte interesada.²⁴

48. Alternativamente, en lugar de establecer la primacía de un organismo en todos los casos de cierto tipo, la legislación puede imponer la solicitud y la expresión de una opinión por parte de la autoridad de defensa de la competencia.

²² OCDE, 2016.

²³ Los reguladores del sistema financiero a los que se alude en esta disposición son: la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), creada en 1995 y cuya función es auditar las operaciones y las actividades de las entidades financieras; la Superintendencia General de Valores (SUGEVAL), creada en 1998 y cuya función es regular el mercado de valores; la Superintendencia de Pensiones (SUPEN), creada en 1996 y cuya función es regular el sistema nacional de pensiones, y la Superintendencia General de Seguros (SUGESE), creada en 2008 y que es responsable de la regulación del sector de los seguros.

²⁴ OCDE (2014).

Cuadro 7. Solicitudes de opinión exigidas

En los **Estados Unidos** existen cuatro reguladores con autoridad para aprobar o denegar fusiones bancarias: la Federal Reserve Board (Junta de Gobernadores de la Reserva Federal), la Office of the Comptroller of the Currency (Oficina del Controlador de la Moneda), la Federal Deposit Insurance Corporation (Corporación Federal de Seguro de Depósitos) y la Office of Thrift Supervision (Oficina de Supervisión de la Actividad Económica). En 1963, el Tribunal Supremo ratificó la autoridad del Department of Justice para oponerse a una fusión bancaria en virtud de las leyes antimonopolio. Antes de esa fecha se pensaba que las leyes antimonopolio no se extendían en general a las fusiones bancarias. Para resolver las dudas del sector y del Congreso sobre los posibles perjuicios en la seguridad y la solvencia del sistema bancario derivados de enfoques no concordantes sobre la materia, en 1966 se introdujeron enmiendas en la Bank Merger Act (Ley de Fusiones Bancarias) y en la Bank Holding Company Act (Ley sobre Compañías Tenedoras de Acciones Bancarias) para incluir una disposición referida al examen de los efectos simultáneos e independientes sobre la competencia por parte del Department of Justice y el órgano de regulación bancaria. En virtud de la Bank Merger Act de 1966, el órgano regulador debe solicitar un informe consultivo sobre los factores de la competencia relativa a la entidad bancaria en cuestión. El Department of Justice debe realizar dicho informe, que debe ser tenido en cuenta por el órgano regulador a la hora de tomar su decisión.²⁵

Cumplimiento

49. Aunque la claridad sobre la jurisdicción relativa al cumplimiento raras veces suele plantear problemas,²⁶ la cooperación en este tipo de acciones es fundamental cuando los organismos deben intercambiar información confidencial e investigar a fondo las alegaciones que les son presentadas. Sin un respaldo legislativo, ningún organismo se arriesgará a compartir información. En cambio, cuando los organismos puedan hacerlo, obtendrán datos e información importantes, con mayor rapidez y en un formato más accesible, sin tener que imponer cargas adicionales a quienes suministran los datos (por ejemplo, empresas o consumidores). Además, la legislación que permite el intercambio de información también señala que los legisladores deben tener unas expectativas claras de los organismos que utilizarán dicha capacidad para cooperar. En el lenguaje de la economía conductual, es posible inclinar la inercia hacia una posición más abierta y de cooperación.

Cuadro 8. Coordinación e intercambio de información sobre investigaciones de los cárteles

En **Brasil**, el CADE ha estado coordinando dos investigaciones sobre los cárteles con el Banco Central de Brasil. En la primera identificó un cártel en el mercado de divisas *offshore* con efectos en Brasil, y recientemente firmó órdenes de cese y desistimiento con Barclays PLC, Citicorp, Deutsche Bank S.A. - Banco Alemão, HSBC Bank PLC y JP Morgan Chase & Co.

Al mismo tiempo, inició un procedimiento administrativo para investigar a un supuesto cártel en el mercado de divisas *onshore*, que afectaba a la moneda brasileña. La conducta contra la competencia se produjo supuestamente sobre todo en el mercado de divisas al contado y de futuros (derivados), lo que está relacionado, esencialmente, con las operaciones al contado, a plazo y de futuros, realizadas y denominadas en reales. Se cree que tuvieron lugar en las sesiones de charlas electrónicas de Bloomberg, entre al menos 2008 y 2012. Por ejemplo, entre las supuestas conductas se cuentan intentos de coordinar operaciones de intercambio y posiciones de riesgo, definir precios y/o niveles de precios sobre valores de intercambio y diferenciales, influir en el índice de referencia PTAX del Banco Central de Brasil y compartir información comercial sensible relativa a factores como posiciones de riesgo, actividades prospectivas de negociación y/o información sobre los clientes.

²⁵ ICN (2004).

²⁶ Sin embargo, en ocasiones la claridad asume la forma de una exención o inmunidad. Por ejemplo, en los Estados Unidos las empresas de seguros están exentas de las reglas antimonopolio, en virtud de la McCarran-Ferguson Act (Ley McCarran-Ferguson). Por otra parte, el Tribunal Supremo determinó una inmunidad implícita del cumplimiento de las reglas antimonopolio cuando la Securities and Exchange Commission (Comisión de Bolsa y Valores) aprobó la fijación de precios de las tasas de comisión.

La investigación se extiende a 10 entidades financieras radicadas en Brasil y en 19 de sus empleados actuales y/o anteriores. Se han reunido sólidas pruebas de conducta en contra de la competencia en relación con al menos cinco bancos: Banco BBM S.A., Banco BNP Paribas Brasil S.A., BTG Pactual S.A., Banco Citibank S.A. y HSBC Bank Brasil S.A. - Banco Múltiplo. Además, se tienen pruebas de que los siguientes bancos han tomado parte en la práctica, aunque en menor medida: Banco ABN AMRO Real S.A., Banco Fibra S.A., Banco Itaú BBA S.A., Banco Santander (Brasil) S.A. y Banco Sociéte Générale Brasil S.A.

50. Alternativamente, la legislación puede plantearse la posibilidad de establecer que los objetivos sean acordes y de facilitar la cooperación eficaz mediante objetivos primarios del regulador y mediante poderes para su cumplimiento, que concurren con los de la autoridad de la competencia. El establecimiento explícito del acuerdo de los objetivos por parte de los dos organismos puede ayudar a conciliar los objetivos y la cultura del organismo en sentido más amplio. Por ejemplo, es necesario que los reguladores financieros desarrollen capacidades en la legislación y la economía de la competencia para crear, de este modo, intereses comunes que tiendan puentes entre otros sectores de los organismos participantes. Ciertamente, esta concurrencia crea también un espacio habilitado para el solapamiento, aunque son necesarios los tipos de cooperación informal descritos más adelante y que, en general, resultan más favorables a la consecución de una cooperación eficaz.

Cuadro 9. Poderes concurrentes como una forma de alinear los objetivos

En el **Reino Unido**, el objetivo estratégico de la Financial Conduct Authority (Autoridad de Conducta Financiera) es asegurar que los mercados financieros funcionen correctamente. Posee, además, tres objetivos operativos: a) garantizar el grado apropiado de protección para los consumidores; b) proteger y mejorar la integridad del sistema financiero del país, y c) promover una competencia efectiva que sea de interés para los consumidores.

En 2015, se le otorgaron potestad para perseguir las infracciones de las leyes de la competencia y poderes adicionales para realizar estudios de mercado, así como para informar de los mercados a la Competition and Markets Authority (CMA; Autoridad de Mercados y de Competencia), con objeto de que procediera a una investigación a fondo de los servicios financieros. La CMA puede ejercer también estas atribuciones, que se definen como poderes concurrentes.

Los poderes concurrentes asimilan la experiencia sectorial de la FCA para encargarse de la tarea de aplicar los principios de la competencia. Dada la obligación estatutaria de la FCA de promover la competencia efectiva en los mercados financieros, se produce, asimismo, un solapamiento funcional entre la aplicación de las leyes antimonopolio y la regulación centrada en la competencia. Además, crean un marco regulador que puede ajustarse de forma rápida y flexible a los cambios en el ámbito de la competencia y, con ello, a la necesidad de regulación (potencialmente reducible cuando la competencia funciona de manera eficaz).

Las Concurrence Regulations (Regulaciones de la Concurrencia), promulgadas como un instrumento estatutario, establecen un procedimiento formal pero principalmente consensuado para determinar el órgano regulador que ejercerá la jurisdicción.²⁷ La UK Competition Network (Red de Competencia del Reino Unido), entre cuyos miembros se encuentran la CMA y los reguladores con poderes concurrentes, es un foro en el que se fomentan los debates y la coordinación multilaterales en este ámbito, aunque en ella también tienen lugar con frecuencia interacciones bilaterales informales. La FCA y la CMA han acordado, igualmente, memorandos de entendimiento sobre el uso de los poderes concurrentes, de acuerdo con la legislación relativa a la competencia²⁸ y de protección de los consumidores.²⁹

²⁷ CMA (2014).

²⁸ CMA y FCA (2015).

²⁹ CMA y FCA (2016).

Preguntas:

- ¿En qué sentido la legislación existente en su país contribuye a fomentar u obstaculizar la cooperación eficaz?
- ¿Existen planes/propuestas para modificar esta situación?

3.2 Técnicas para cooperar y prestar soporte activo con eficacia

51. En esta sección se analizan las formas de cooperar tomando como supuestas las disposiciones legislativas pertinentes. Se trata de un desafío cotidiano al que se enfrentan los organismos de defensa de la competencia, dado que las oportunidades de influir en la legislación son inevitablemente infrecuentes.

52. A grandes rasgos, la cooperación puede tener un carácter organizado o informal, lo que, por lo general, corresponde a dos enfoques totalmente complementarios. La cooperación organizada suele necesitar la planificación y la cesión del liderazgo por parte de los dos organismos implicados. En cambio, la cooperación informal se genera en niveles muy diferentes de relación entre los organismos, en un intento de llegar a “arreglos” que permitan resolver las deficiencias menores forzosamente generadas por las barreras institucionales.

3.2.1 Cooperación informal

53. La cooperación informal incluye las habilidades sociales del personal para establecer relaciones que permitan contactos informales con otros organismos (lo que, por supuesto, puede ser facilitado o incentivado por dichos organismos). Comprende la designación de personas de contacto, tal vez con un conocimiento específico del ámbito de su contraparte (servicios financieros o competencia). De esta forma será más sencillo responder con rapidez o dirigir solicitudes de cooperación a la parte de la organización que esté mejor situada para responder.

54. Una vez establecido el contacto, la cooperación informal se concreta en reuniones regulares o específicas o mediante el establecimiento de grupos de trabajo conjuntos o especiales entre organismos. En estos foros informales, los participantes pueden intercambiar consejos e información no confidencial que ayuden a los organismos a alcanzar los objetivos señalados en la sección 2.4.2.

55. Otra forma de obtener la misma perspectiva se basa en formar, compartir o contratar al personal. Si se ofrece formación en materia de competencia a los reguladores financieros (o formación financiera al personal especializado en competencia), será posible capacitar a dicho personal para que asesore al regulador en materia de competencia. De hecho, este asesoramiento podría tener aún mayor relevancia si proviniera de personas con un conocimiento completo de los otros objetivos del órgano regulador.

Cuadro 10. Cursos de formación

En **Brasil**, el CADE imparte un curso sobre políticas de la competencia. En un principio, se centró en el programa interno PinCade, pero más tarde extendió su ámbito de aplicación a abogados, funcionarios y reguladores del sector. La finalidad del curso es facilitar al personal de otras divisiones gubernamentales formación sobre competencia, con objeto de evitar consecuencias contrarias a la libre competencia en los mercados, derivadas de la acción o de la inacción gubernamental.

56. Una alternativa es el traslado temporal o el intercambio de personal entre las organizaciones. Aunque esta práctica puede conllevar costos a corto plazo para el organismo que pierde un miembro de su plantilla, ofrece, como contrapartida, la capacidad de adquirir una valiosa perspectiva durante el tiempo que dure el intercambio, la cual brindará un valor de retorno positivo al organismo al término del acuerdo. La contratación de personal con experiencia en servicios financieros aportará resultados igualmente beneficiosos. Esta contratación puede plantearse en un plano operativo o restringirse a un comité supervisor.

Cuadro 11. Intercambio de personal

En **Panamá**, la ACODECO ha complementado sus iniciativas institucionales para una cooperación más eficaz con mecanismos más informales. Por ejemplo, parte del personal de la ACODECO se trasladó a los organismos responsables de la regulación sectorial, y viceversa, con lo que se crearon puntos de contacto adicionales entre dichos órganos.

3.2.2 Cooperación organizada

57. La cooperación puede estructurarse a partir de un acuerdo que determine cómo reducir al mínimo las interacciones y cómo evitar tener que seguir el ritmo de los demás, o acordando y codificando las formas de interacción.

Reducir la interacción

58. Para reducir al mínimo la interacción suele determinarse que un organismo se inhiba mientras el otro asume su prioridad sobre una jurisdicción. De este modo se limita el ámbito y se aprovechan las complementariedades entre eficiencia, estabilidad o protección de los consumidores que se han abordado anteriormente. A pesar de ello, en ocasiones la coordinación dirigida a reducir al mínimo las interacciones, resulta valiosa si se eliminan aquellas que pudieran ser confusas o poco útiles. En estos casos, contribuirá a aportar claridad y a mejorar la coherencia de las políticas.

Cuadro 12. Opción de no hacer valer la jurisdicción

En **Brasil**, el CADE y el Banco Central han acordado que, en espera de futuros reordenamientos de la legislación, este último organismo tendrá competencia exclusiva para el examen de las fusiones que supongan un riesgo para la estabilidad global del sistema financiero. Corresponde al Banco Central identificar las fusiones bancarias que podrían comportar dicho riesgo. Al mismo tiempo, las autoridades de la competencia (el CADE, la Secretaría de Acompañamiento Económico [SEAE] y la Secretaría de Derecho Económico [SDE]) conservarán la competencia exclusiva de la gestión de los casos individuales en el sector bancario.

Gestión de las interacciones

59. Cabe puntualizar que, a menudo, es preciso dirigir las interacciones, no eliminarlas. En tal caso, cuando el organismo de defensa de la competencia, el órgano regulador y el banco central desempeñen, cada uno, un papel específico dentro de un proceso, las autoridades pueden optar por conformar un único grupo de directrices conjuntas que definan el proceso desde la perspectiva de los usuarios. Esta solución resulta especialmente útil en caso de competencias concurrentes (aplicación de la misma ley), paralelas (sobre legislaciones diferentes) o compartidas. Las directrices conjuntas suelen basarse en memorandos de entendimiento entre los organismos que siguen dichas pautas y que rigen su interacción para garantizar su cumplimiento.

Cuadro 13. Directrices conjuntas

En **Brasil**, el CADE y el Banco Central han publicado directrices conjuntas para, por un lado, llevar a cabo las fusiones, supongan o no un riesgo para la estabilidad global del sistema financiero, y, por otro, concretar el proceso de determinación de sus peculiaridades. Han suscrito, igualmente, un acuerdo de cooperación que facilita el intercambio de información confidencial.

De forma similar, en los **Estados Unidos**, el Department of Justice, la Federal Reserve Board y la Office of the Comptroller of the Currency publicaron conjuntamente en 1994 la Bank Merger Competitive Review (Revisión sobre la Competencia de las Fusiones Bancarias), que configura el proceso del examen antimonopolio de estas fusiones.

60. No obstante, por razones operativas, en ocasiones el regulador prefiere conservar el control de todos los aspectos del proceso de regulación. De hecho, la legislación puede incluso instarlo a que lo haga. En tal caso, los organismos implicados han de gestionar bien sus interacciones. Han de controlar, por ejemplo, la forma en la que transmiten su asesoramiento y su experiencia técnica al reportar información, responder a consultas, asistir a reuniones y publicar opiniones o informes de expertos. Los memorandos de entendimiento podrían establecer un acuerdo o una previsión para esta forma de actuación, además del modo en el que deberán ser tratados los consejos recibidos. Por ejemplo, podría definirse un proceso de referencia y especificar que, cuando un organismo no aplique un determinado consejo, habrá de publicar una explicación que lo justifique.

Cuadro 14. Acuerdos para requerir una opinión favorable

En **Honduras**, la Comisión Nacional de Bancos y Seguros (CNBS), organismo autónomo vinculado al Banco Central de Honduras, asume la responsabilidad de la autorización de las fusiones en el sector bancario. Sin embargo, la CNBS ha firmado un acuerdo de cooperación mutua con la CDPC y ha adoptado la política de solicitar una opinión favorable de la CDPC antes de realizar su propio examen de la materia.

En los **Estados Unidos** existen cuatro reguladores con autoridad para aprobar o denegar fusiones bancarias: la Federal Reserve Board, la Office of the Comptroller of the Currency, la Federal Deposit Insurance Corporation y la Office of Thrift Supervision. En 1963, el Tribunal Supremo ratificó la autoridad del Department of Justice para oponerse a una fusión bancaria en virtud de las leyes antimonopolio. Antes de ese año se pensaba que las leyes antimonopolio no se extendían en general a las fusiones bancarias. Para resolver las dudas del sector y del Congreso sobre los posibles perjuicios que enfoques no concordantes sobre la materia pudieran tener sobre la seguridad y la solvencia del sistema bancario, en 1966 se introdujeron enmiendas en la Bank Merger Act y en la Bank Holding Company Act para incluir una disposición referida al examen de los efectos simultáneos e independientes sobre la competencia por parte del Department of Justice y el órgano de regulación bancaria. En virtud de la Bank Merger Act de 1966, el órgano regulador debe solicitar un informe consultivo, que debe desarrollar el Department of Justice, sobre los factores de la competencia relativos a la entidad bancaria en cuestión; el órgano regulador debe tener en cuenta este informe al tomar la correspondiente decisión.³⁰

61. Ocasionalmente, es posible favorecer el desarrollo de procedimientos conjuntos. Por ejemplo, cuando la actuación de una empresa ha infringido supuestamente las regulaciones financieras y las leyes de defensa de la competencia, a veces es útil celebrar audiencias conjuntas y enviar peticiones de información también conjuntas. Sin embargo, la utilidad de dicha cooperación dependerá, claramente, de la evolución en el tiempo de las distintas investigaciones.

³⁰ ICN (2004).

Cuadro 15. Procedimientos conjuntos

En **Brasil**, la SEAE, la SDE y el Banco Central suscribieron en 2006 un acuerdo de cooperación formal, en virtud del cual llevaron a cabo un detallado estudio del mercado de las tarjetas de crédito en Brasil, el cual se completó en 2009 (véase la sección 4.3). A continuación trabajaron de forma conjunta para desarrollar una serie de reglas, establecidas por el Banco Central, destinadas a regir los gastos generados por los servicios bancarios.

62. En su nivel más elemental, los acuerdos cooperativos permiten a los organismos intercambiar información confidencial, actualizar los datos recíprocamente de acuerdo con las reclamaciones recibidas, promover investigaciones y realizar un seguimiento de las investigaciones en curso dentro de un sector regulado. Todo ello ayudará a establecer relaciones de confianza entre las dos organizaciones. También resulta útil como primer paso para el desarrollo de una relación de cooperación más ambiciosa.

Cuadro 16. Intercambio de información y referencias

En **El Salvador**, la Superintendencia ha suscrito acuerdos de cooperación con la Superintendencia del Sistema Financiero y el Banco Central. Los acuerdos facilitan el intercambio de información confidencial, asistencia técnica y cooperación en diversas formas para la ejecución de las misiones de estos organismos.³¹

En **Costa Rica**, la COPROCOM inició investigaciones sobre los operadores locales de pensiones a petición de la Superintendencia General de Entidades Financieras (SUGEF), uno de los órganos reguladores del sistema financiero. Concluyó que ocho operadores locales de pensiones utilizaron la inversión de 2004 y la crisis de los fondos de pensiones para integrarse en un cártel, con objeto de fijar los precios de manera acordada. La COPROCOM impuso a seis empresas una multa del 10% del valor de sus activos, a lo que se añadió una multa del 10% de los ingresos brutos a otra de las empresas investigadas.

63. Finalmente, si alguno de los organismos se ha visto envuelto en litigios, como, por ejemplo, al ver cuestionada la legalidad de su acción reguladora, su contraparte puede brindarle cooperación a través de las estructuras fijadas por el tribunal, por ejemplo cumplimentando un informe de *amicus curiae*.

64. Con independencia de la forma en la que los organismos decidan realizar su cooperación, esta relación debe ser dinámica, por lo que puede intensificarse, mantenerse estable o deteriorarse. Así pues, la dirección de las organizaciones debe vigilar el estado de la relación y adoptar las acciones oportunas cuando sea necesario resolver un deterioro o bien implementar la labor de liderazgo que se precise a fin de contribuir a su afianzamiento. Para ello podrían ser necesarias reuniones de alto nivel, dirigidas a identificar y acometer los puntos de fricción, así como a gestionar el rendimiento de las personas que intervienen directamente en la cooperación, por ejemplo determinando la importancia de que los organismos cooperen para alcanzar los objetivos.

65. Además de las diversas técnicas que contribuyen a mejorar la eficacia de la cooperación, para que esta funcione, siempre será importante el aprendizaje a través de la propia actuación. Por tanto, en cualquier proyecto que se quiera desarrollar en un mercado financiero, la autoridad de la competencia puede identificar en una fase temprana las oportunidades para actualizar u obtener las aportaciones del regulador financiero y del banco central. Ya se trate de la investigación de un cártel, de un caso de abuso de dominio de posición, del examen de una fusión, de un estudio de mercado o de un proceso regulador, se abrirá así un canal de comunicación entre el equipo que estudia el caso y dichos organismos, lo que brinda

³¹ OCDE (2012).

la oportunidad de explorar el modo de obtener el máximo provecho de las potenciales complementariedades.

66. Sin embargo, en los estudios de mercado, la cooperación resulta especialmente importante, dado el carácter integral de la investigación. Por tanto, es necesario que mediante esta se adquiriera un conocimiento profundo del tipo de regulación del mercado para que la autoridad de la competencia pueda completar su tarea. Por ejemplo, la forma de regulación puede ser una característica destacada del mercado, que tiene un sensible efecto en la competencia. Además, una cooperación eficaz que utilice la experiencia del regulador financiero y del banco central para mejorar la calidad del estudio de mercado contribuirá a la credibilidad del estudio, lo que a su vez incrementará la probabilidad de que se apliquen en la práctica las recomendaciones que se propongan. En la sección 4 se analizan los estudios de los mercados financieros completados en América Latina y el Caribe.

Preguntas:

- ¿Hasta qué punto es eficaz su cooperación? Por ejemplo, cuando las autoridades de la competencia transmiten sus opiniones, ¿son o no escuchadas? ¿Se reflejan en cambios introducidos por parte de los reguladores financieros, los bancos centrales o el Gobierno central?
- ¿Qué lecciones ha aprendido?
- ¿Cuál es la diferencia entre los estudios de fusiones, cárteles, abusos, soporte activo y mercado?

4. Estudios de los mercados financieros

67. Los estudios de los mercados financieros constituyen un campo de intensa actividad para muchas autoridades de la competencia de América Latina y el Caribe. Estas, gracias a dichas investigaciones, han mantenido frecuentes encuentros e interacciones con los bancos centrales y los reguladores financieros.

68. A los efectos del presente trabajo, se han seleccionado a modo de muestra varios estudios de los mercados financieros realizados en las jurisdicciones de América Latina y el Caribe. Estos estudios se han centrado, en general, en los servicios financieros destinados a consumidores finales, como, por ejemplo, las tarjetas de pago en Argentina, Brasil, México y Honduras, y el crédito al consumidor y la banca minorista en Costa Rica, Colombia, Jamaica, Chile, Panamá y México. No obstante, en El Salvador, México y Panamá se han realizado estudios de acceso al crédito a microempresas y pequeñas y medianas empresas. Entre ellos están los siguientes:

Tabla 1. Estudios de los mercados financieros

País	Estudio(s)
Argentina	CNDC (2016), tarjetas de crédito y de débito, y medios de pago electrónicos
Brasil	Banco Central de Brasil (2005), sistema de pago minorista Banco Central de Brasil, SDE y SEAE (2010), tarjetas de pago
Chile	FNE (2010), banca minorista
Colombia	SIC (2013), crédito al consumidor
Costa Rica	Banco Central de Costa Rica (2005), banca COPROCOM (2007), banca Banco Central de Costa Rica (2009), sistema financiero Defensoría de los Habitantes de Costa Rica y Consejo Nacional de Rectores (2015), banca
El Salvador	SIC (2011), tarjetas de pago
Honduras	CDPC (2008), tarjetas de pago CDPC (2016), tarjetas de pago
Jamaica	Fair Trading Commission (Comisión de Comercio Justo) de Jamaica (2010), banca comercial
México	CFC (2007), sector de banca minorista Banco de México (2013), tarjetas de crédito COFECE (2014), sector financiero Banco de México (2015), crédito a pequeñas y medianas empresas
Panamá	ACODECO (2011), microcréditos ACODECO (2013), bursátil

69. Aunque los estudios de mercado mencionados han sido elaborados por distintas jurisdicciones, en ellos se abordan varios temas comunes, si bien muestran numerosas diferencias. En la presente sección se señalarán algunos de los rasgos más sobresalientes de las coincidencias y las diferencias entre estos estudios.

Preguntas:

- ¿Qué otros estudios de mercado se han realizado en los mercados financieros en los últimos años? ¿Se están llevando a cabo o se han planificado actualmente algunos otros?

4.1 *Objetivos*

70. La mayor parte de los estudios analizados tenían como finalidad mejorar la competencia en sus respectivos mercados. Para ello pretendían evaluar el entorno competitivo existente en el sector considerado, encontrar nichos de oportunidad y, a continuación, formular las recomendaciones necesarias.

71. Sin embargo, en algunos casos, como, por ejemplo, en los estudios sobre el sector financiero realizados por la autoridad de la competencia de Panamá (ACODECO), los estudios tienen un carácter más descriptivo y no inciden en un análisis pormenorizado de las condiciones de la competencia. Por ejemplo, el estudio bursátil de la ACODECO de 2013 contiene una descripción del mercado, de su marco regulador y de su destacado papel en el desarrollo del país. El estudio realiza una valoración positiva del mercado bursátil en Panamá en su conjunto (que, según se observa, experimentó un importante crecimiento en los años anteriores al estudio, con lo que contribuyó al crecimiento de la economía del país). Retrata, asimismo, la transparencia y la diversidad de productos del sector desde un enfoque positivo, observando que hacen posible una sencilla comparación de las diferentes opciones de los consumidores, y solo recomienda una medida secundaria adicional para mejorar la transparencia. De forma similar, el estudio sobre microcrédito encargado por la ACODECO en 2011 incorpora también una descripción general del contexto económico del país, seguida de una relación de las leyes que establecen la función de la Autoridad de la Micro, Pequeña y Mediana Empresa (AMPYME), cuya misión es facilitar la creación de pequeñas y medianas empresas, entre otros medios, proporcionando un acceso al crédito. El estudio desarrolla la importancia de los microcréditos para la economía y el desarrollo panameños, pero no lleva a cabo un análisis de la competencia como tal.

72. Otro ejemplo es la evaluación de la competencia en el mercado bancario realizada en 2005 por el Banco Central de Costa Rica. En ella se señalan evidencias de conducta monopolista en el sector, pero, al tratarse de un documento de trabajo, no incluye ninguna recomendación específica al respecto. Su objetivo es más bien iniciar un debate sobre los costos y los potenciales beneficios de las políticas destinadas a fomentar la competencia sectorial.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿cuáles fueron sus objetivos? ¿Se cumplieron dichos objetivos?
- ¿Qué opciones diferentes tendría si tuviera ahora que definir los objetivos de un estudio de un mercado financiero?

4.2 *Cuestiones relativas a la competencia*

73. El ámbito, los principales asuntos de interés y las conclusiones de las distintas valoraciones del mercado financiero expuestas son tan diversos como las realidades económicas, políticas y sociales de las diferentes jurisdicciones en las que se realizaron. Teniendo presente esta premisa, es posible identificar, de forma general, algunos temas y cuestiones comunes a varios de los estudios de mercado. A continuación se ofrecen varios ejemplos de ellos.

74. En lo relativo al ámbito del estudio, los estudios de mercado parecen centrarse de forma recurrente en los sectores del mercado financiero que afectan más directamente a los consumidores, como son las tarjetas de pago (en Argentina, Brasil, México u Honduras) o el crédito al consumidor y a la banca minorista (en Colombia, Jamaica, Chile o México). El acceso al crédito a microempresas y pequeñas y medianas empresas es un foco común de interés en El Salvador, México y Panamá.

4.2.1 *Tarjetas de pago*

75. En relación con el mercado de las tarjetas de pago, las conclusiones de los distintos estudios han sido, a grandes rasgos, similares en las diferentes jurisdicciones. Así, por ejemplo, estas han expresado a menudo su preocupación sobre las condiciones de competencia en las actividades de adquisición como resultado de los altos grados de concentración y del poder acumulado por los principales actores de mercado. La Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (CNDC) determinó la existencia de una fuerte posición dominante en el negocio de las adquisiciones, mientras que el Banco Central de Brasil aludió a la falta de rivalidad en esta actividad.

76. Los informes brasileño y argentino recomiendan medidas dirigidas a facilitar a nuevos participantes el acceso al mercado de adquisiciones (el banco de inversiones). Los dos estudios defendieron la necesidad de garantizar la interoperabilidad entre los proveedores de servicios de la red y de poner fin a los acuerdos de exclusividad entre las empresas de tarjetas de crédito y los adquirientes para, de este modo, abrir los mercados a la competencia (la CNDC extendió esta recomendación también al proceso de las actividades). Como parte de su estudio del sector financiero de 2014, la COFECE recomendó, asimismo, valorar la efectividad de la eliminación de las restricciones en los mercados para los servicios de emisión y adquisición de tarjetas (regulaciones en las organizaciones de facilitación interbancaria). Por otra parte, los informes aconsejaban que los adquirientes integrados que prestan servicios de proceso ofrecieran estos de forma no discriminatoria a los posibles nuevos actores no integrados en el mercado de adquisición. El informe del Banco de México realizó la misma recomendación. Sin embargo, ninguno de los estudios concretaba medidas para alcanzar estos objetivos (como, por ejemplo, la imposición de un cierto grado de separación estructural).

77. La falta de transparencia en lo relativo a las comisiones también fue destacada en los estudios de la CNDC y del Banco Central de Brasil. El Banco de México recomendó aumentar la transparencia de la información ofrecida a los consumidores, lo que, junto con la eliminación de las barreras al cambio por parte de los reguladores y una mejora en la formación financiera, alentaría al consumidor a cambiar de entidad (hecho que el informe considera clave en lo que respecta a la mejora de la competencia en el sector). El Banco de México sugirió que los cambios en los consumidores constituirían un factor crucial para la competencia en el mercado, argumentando que el hecho de que los emisores de tarjetas no fomentaran la movilidad de los clientes impedía que la competencia generara sus potenciales beneficios. El informe propuso intensificar las iniciativas de formación en materia financiera y, en lo que se refiere al suministro, promover la prestación de servicios de los que pudieran beneficiarse los clientes financieramente responsables. En su informe de 2014, la COFECE constató que solo el 5% de los clientes de tarjetas de crédito habían cambiado de institución emisora entre 2011 y 2012, y recomendó revisar las reglas sobre la transportabilidad del crédito en relación con su capacidad de apoyar cambios en los consumidores y de reducir los costos de cancelación no monetarios.

4.2.2 *Banca comercial*

78. El cambio de entidad por parte de los consumidores se distinguió como cuestión recurrente en el contexto de los estudios de mercado sobre banca. Varios análisis de estos mercados determinaron que la falta de información entre los consumidores y los bajos índices de cambio en los clientes suponían un obstáculo importante para la competencia.

79. El estudio sobre el sector bancario chileno subrayó, entre otras cuestiones, los elevados costos que el cambio suponía para los consumidores, que recibían una información insuficiente, y, por ello, propuso recomendaciones centradas en reducir dichos costos de cambio, lo cual facilitaría la movilidad de los clientes y estimularía un comportamiento más competitivo por parte de las empresas. Así, se recomendaba, por ejemplo, establecer un protocolo para el cierre de las cuentas corrientes, que permitiría la transferencia

inmediata de activos y órdenes permanentes a las nuevas cuentas; aplicar una comparación normalizada del costo de los créditos, y proveer a los clientes de informes periódicos en un formato estándar.

80. La valoración del sector de la banca comercial jamaicana determinó que las diferencias en los precios se constituían en oportunidades para los consumidores bien informados (tanto particulares como empresas) dispuestos a cambiar de banco o a reorganizar sus cuentas para obtener provecho de los servicios de menor precio. No obstante, concluyeron que los consumidores no contaban con la información adecuada sobre los servicios bancarios, por lo cual, ante la ausencia de mejoras a este respecto, no era probable que contrarrestaran los intentos de un banco, o de un grupo de bancos, de reducir la competencia. Las recomendaciones del estudio se centraron en impulsar la capacidad de elección del consumidor, con objeto de fomentar la competencia. El informe recomendaba la creación de un punto de venta que suministrara a los consumidores información comparable sobre las comisiones y los gastos de todos los bancos comerciales. En lugar de un informe periódico de estos gastos, como recomendaba el informe chileno, la Fair Trading Commission de Jamaica propugnaba informar sobre las comisiones antes de que los consumidores aprobaran las transacciones. Por ejemplo, recomendaba que los bancos proporcionaran una calculadora *online* del costo total de los préstamos y que los cajeros automáticos avisaran a los consumidores de la comisión que se aplicaría a una determinada transacción antes de que esta se completara. Estos gastos deberían explicarse con claridad (indicaciones como “carga diverso” o “carga por servicio” se consideraban insuficientes). Por otra parte, el informe aconsejaba que los propios bancos informaran a los consumidores de qué modos era posible eludir o reducir al mínimo los gastos y las comisiones.

81. Análogamente, varias de las recomendaciones incluidas en el estudio de la COFECE de 2014 se centraban en los cambios realizados por el consumidor. Como materia de interés se contempló también la transparencia con respecto a los usuarios, dado que, en muchos casos, a estos les resultaba difícil comparar los servicios ofrecidos por diferentes proveedores. La COFECE observó que, en el mercado de créditos a consumidores e hipotecarios, la movilidad del tenedor de la deuda es reducida y, a este respecto, recomendó apoyar el desarrollo y, cuando fuera necesario, la regulación de plataformas *online* en las que, por un lado, los consumidores pudieran compartir sus necesidades de financiación y otros datos de interés y, por otro, los intermediarios financieros pudieran acceder a ellos para presentarles sus ofertas. Se señalaron las dificultades existentes en la elección o la comparación de los productos financieros por la ausencia de un acceso sencillo a la información para distintos productos financieros, como los préstamos para automóviles, los seguros de jubilación o la rentabilidad anual de los ahorros y las inversiones en instituciones diferentes a los bancos minoristas más conocidos. En términos similares a los recogidos por el informe jamaicano, el estudio de la COFECE defendió una solución institucionalizada que se basara en ampliar los servicios de la Comisión Nacional para la Protección y Defensa de los Usuarios de Servicios Financieros, con el fin de facilitar la comparación entre los servicios financieros ofrecidos a los consumidores. Como un modo de abordar la falta de movilidad de los clientes entre proveedores de créditos consignados, la COFECE recomendó una solución reguladora que permitiera una transferibilidad eficaz de estos créditos.

82. Los informes publicados por la Fair Trading Commission de Jamaica, la FNE y la COFECE proponían que los bancos proporcionaran información sobre la solvencia de los consumidores. Sin embargo, mientras que los informes chileno y mexicano se centraban en las ventajas que obtendrían los usuarios de esta medida (como el beneficio del capital de reputación adquirido con su banco anterior cuando cambiaran a uno nuevo), el informe jamaicano señalaba que así sería posible que los bancos valoraran su exposición al riesgo con mayor fundamento. Para aplicar esta recomendación, la FNE recomendó que los consumidores recibieran un historial de su crédito. La COFECE propuso garantizar el suministro de la base de datos a cualquier organismo de información crediticia en relación con el pago realizado a entidades gubernamentales. Por último, la Fair Trading Commission de Jamaica defendió la creación de una oficina de crédito que facilitara el intercambio entre las entidades bancarias de la información relativa a los créditos de los clientes sin la intervención de estos.

83. Conviene reseñar que los niveles de concentración variaban de unas jurisdicciones a otras. La COFECE observó la existencia de una “alta concentración” de proveedores de productos y servicios financieros (en 2011, cinco instituciones financieras concentraban en torno al 72% de los activos del sistema bancario, situación que apenas había experimentado cambios desde 2007). El informe colombiano señaló que el mercado de créditos al consumidor contaba con niveles medios de concentración, con la excepción de las zonas urbanas y densamente pobladas (Bogotá, Antioquia y Valle del Cauca), en las que los niveles de concentración eran elevados. La FNE indicó que el sector de la banca chilena no estaba muy concentrado, en comparación con el de otros países. Sin embargo, el informe jamaicano recogía que el sector de la banca comercial en Jamaica se encontraba “muy concentrado de manera persistente”, aunque concluyó que consideraba poco probable que un único banco comercial llegara a ejercer un poder excesivo en el mercado sin recurrir a la connivencia.

4.2.3 Acceso al crédito a microempresas y pequeñas y medianas empresas

84. Las mismas cuestiones relativas a la falta de transparencia, los costos del cambio y la inercia de los clientes se reiteran también con claridad en los estudios de acceso al crédito. Por ejemplo, en su análisis del mercado del crédito a pequeñas y medianas empresas, el Banco de México estableció recomendaciones dirigidas a reducir los costos relacionados con la búsqueda de créditos y el cambio. Estas recomendaciones se centraron, en primer lugar, en mitigar las asimetrías de información entre la oferta y la demanda del mercado (lo que fomentaría la competencia entre bancos con redes extensas y aumentaría la competitividad de los bancos de nicho y regionales, y no así la de los de red extensa). En segundo lugar, las recomendaciones proponían promover la participación de un banco de desarrollo, la Nacional Financiera (NAFIN), para fomentar la competencia por los clientes entre las instituciones. Por último, las recomendaciones pretendían reducir los costos asociados a la búsqueda y el cambio por medio de un portal *online* que facilitara la comparación entre los diferentes servicios y con una regulación que determinara que, cuando se cambiara de proveedor crediticio, el nuevo banco asumiría los costos de cancelación del crédito anterior.

85. En su estudio de 2014, la COFECE postuló, igualmente, soluciones electrónicas para reducir los costos asociados a la búsqueda y el cambio de créditos a las pequeñas y medianas empresas (y, en general, a los consumidores). Recomendó apoyar el desarrollo y, cuando fuera necesario, la regulación de plataformas electrónicas en las que las pequeñas y medianas empresas pudieran presentar sus necesidades de capital y de financiación, y las instituciones financieras tuvieran acceso a tales datos para ofertar a dichas empresas la financiación y coinversión de proyectos.

86. En 2016, en El Salvador se anunció que se había iniciado un estudio sobre servicios financieros para microempresas y pequeñas empresas.³² Aunque aún no se han hecho públicos los detalles de dicho estudio, la Superintendencia de Competencia señaló que se centraría en el análisis de la posible existencia de obstáculos al acceso a los servicios financieros por parte de las microempresas y pequeñas empresas.

Preguntas:

- Si se ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años en su país, ¿qué problemas encontró?

³²

Superintendencia de Competencia (2016), *Comunicado de Prensa C. 24-16* de 31 de octubre de 2016.

4.3 *Autoridades implicadas*

87. Las autoridades de la competencia han tomado parte en la realización de la mayoría de los estudios de mercado. Sin embargo, no siempre sucede así. En México, los estudios de mercado más recientes sobre el sector financiero no han sido elaborados por ninguno de los dos órganos nacionales dedicados a la defensa de la competencia (la COFECE o el IFT) sino por el banco nacional (Banco de México), que tiene la potestad de acceder al estado de la competencia en el mercado de los servicios financieros y de adoptar las medidas reguladoras necesarias en virtud de la Ley de Transparencia y Regulación de Servicios Financieros de México.³³ El Banco de México no publicó este estudio en colaboración con una autoridad de la competencia, a pesar de que la publicación hubiera incluido una valoración de la competencia.

88. En Costa Rica, las valoraciones de la competencia del sector bancario o del sistema financiero en su conjunto han sido realizadas por actores tan diversos como la autoridad de la competencia, el Banco Central (como se indicó anteriormente) y la Oficina de Defensa del Consumidor Financiero (en colaboración con una universidad). Estas valoraciones se exponen en el cuadro 17, mostrado más adelante.

89. En cambio, en Brasil se observa un claro ejemplo de colaboración entre los organismos a cargo de la aplicación de las leyes de la competencia. Un reciente informe sobre el sector de las tarjetas de pago de Brasil fue realizado conjuntamente por el Banco Central de Brasil y dos de los tres organismos que en el momento en el que se llevó a cabo el estudio, en 2010, constituían el Sistema de Política de la Competencia de Brasil: la SEAE, del Ministerio de Economía, y la SDE, del Ministerio de Justicia.³⁴ El informe contiene un análisis técnico detallado del mercado de interés y define varios ámbitos abiertos a las mejoras, pero no formula recomendaciones concretas.

90. El informe brasileño se creó en un marco de cooperación institucional promovido por el Banco Central de Brasil para la modernización de los instrumentos de pago minorista. Dicho organismo firmó un memorando de cooperación técnica con la SEAE y la SDE con el objetivo de mejorar la eficiencia en el sector de las tarjetas de pago mediante la realización de estudios conjuntos sobre los sistemas de pago minoristas.³⁵ En este contexto, el estudio de 2010 sigue la senda de otras iniciativas relacionadas con el sector, como un documento de 2005 titulado “Informe sobre el sistema de pago minorista brasileño” y con la consiguiente Directiva 1/2006, en la que el Banco Central formuló su opinión y sus expectativas para el sector de las tarjetas de pago. En ella también anunció que procedería a una estrecha vigilancia del mercado para prevenir posibles fallas del mismo y las prácticas contra la competencia en el sector.

91. Las autoridades costarricenses han emitido, asimismo, dos valoraciones de la competencia en colaboración sobre el mercado bancario. El primero de estos estudios se publicó en 2007 y fue desarrollado de forma conjunta por la COPROCOM, los Servicios de Asesoría sobre Inversión Extranjera del Grupo del Banco Mundial y el Canada International Development Agency (CIDA; Organismo de Desarrollo Internacional de Canadá). Un estudio de 2009 del sector financiero realizado por el Banco Central de Costa Rica se inspiró, en parte, en las conclusiones a las que llegó el informe de 2007, así como en los hallazgos de otro estudio sobre el nivel de competencia en el sector bancario costarricense elaborado por el propio Banco Central en 2005. El segundo estudio fue desarrollado conjuntamente por la Oficina de Defensa del Consumidor Financiero de Costa Rica y el Consejo Nacional de Rectores (CONARE) de las universidades

³³ Después de una valoración del mercado, el Ministerio de Economía de México puede solicitar a las autoridades de la competencia que acometan las acciones necesarias para restaurar la competencia en él.

³⁴ Tras la entrada en vigor de la Ley n.º 12.529 en 2011, las capacidades de la SDE en materia de competencia fueron transferidas al CADE.

³⁵ https://www.bcb.gov.br/pre/acordos_e_convenios/convenio_bacen_sde_seae.pdf.

costarricenses, y se publicó en 2015. En el cuadro 17, mostrado más adelante, se profundiza en el contenido de estos estudios.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿qué organizaciones colaboraron y por qué? ¿Tomó parte alguna organización internacional?
- ¿Cómo funcionó la colaboración? ¿Abarcó la financiación, la experiencia o ambas?
- ¿Qué haría de forma diferente si actualmente pensara en colaborar en un estudio de un mercado financiero?

4.4 Experiencias internacionales

92. A menudo, en estos estudios las experiencias de interés de otras autoridades, y sobre todo en jurisdicciones extranjeras, se utilizan como baremo o punto de referencia.

93. El informe sobre el mercado de las tarjetas de crédito y débito y los medios de pago electrónicos elaborado por la CNDC argentina incluyó una sección completa, basada en experiencias internacionales desarrolladas en Australia, Brasil, los Estados Unidos, México y Europa. La CNDC aludió a las experiencias en los mercados investigados y consideró los casos de infracción y las reformas reguladoras orientadas a promover la competencia. Análogamente, el estudio de los mercados financieros de 2012 elaborado por la autoridad de la competencia colombiana incluyó una sección que comparaba a partir de diferentes indicadores las características del mercado colombiano de interés con las de sus equivalentes en otras jurisdicciones.

94. Algunos organismos han utilizado los datos de otras jurisdicciones como ayuda para establecer hipótesis que favorecieran un análisis más detallado. En su informe de 2010 sobre la naturaleza y el alcance de la competencia en el sector de la banca comercial, la Fair Trading Commission de Jamaica observó, por ejemplo, que países como Sudáfrica, los Estados Unidos y el Reino Unido habían determinado que la falta de información para los consumidores suponía un notable obstáculo para la competencia en el sector. El informe jamaicano concluyó que el sector de la banca comercial en el país se enfrentaba a desafíos similares.

95. Asimismo, se han utilizado estudios de otras jurisdicciones como punto de referencia para un análisis de primera mano de las condiciones de la competencia en el mercado. Por ejemplo, el informe sobre la banca de la autoridad de la competencia costarricense (COPROCOM) hizo uso de pruebas relativas a la difusión estándar entre el tipo de interés sobre los depósitos y los créditos, en diferentes países, como referencia con respecto a la cual realizar una estimación de las mejoras en el bienestar que podría obtener el país si se fomentara la competencia. El informe de la FNE de Chile compara, asimismo, el índice de concentración y los tipos de interés del sector bancario chileno con los de otras jurisdicciones. Por su parte, el informe argentino compara las comisiones de intercambio cargadas en Argentina con las aplicadas en otras 13 jurisdicciones, y utiliza las comisiones de los servicios del mercado de inversiones abonadas en otros 3 países como referencia para la medida de las equivalentes en Argentina.

96. En el desarrollo de las recomendaciones, se han utilizado como elemento de comparación los cambios indicados en el mismo mercado para otras jurisdicciones. Por ejemplo, el informe brasileño de 2010 tiene en cuenta diversas medidas adoptadas en los mercados de interés por los bancos centrales, las autoridades antimonopolio y otros órganos gubernamentales en distintas jurisdicciones, y la autoridad de la competencia chilena señaló que las recomendaciones incluidas en su valoración de la competencia del

sector bancario de Chile eran semejantes a las medidas comparables adoptadas en la Unión Europea. Asimismo, el estudio sobre las condiciones de la competencia en el sector de las tarjetas de crédito y débito publicado en 2011 por la autoridad de la competencia de El Salvador incluye, con fines ilustrativos, un análisis comparativo de experiencias internacionales de intervención estatal destinadas a mejorar y fortalecer la competencia en el mercado pertinente. De modo análogo, el informe del Banco Central de Costa Rica de 2009 hace referencia a la actuación de otras jurisdicciones (como Panamá o México) en su esfuerzo por abordar cuestiones similares a las identificadas en el contexto de Costa Rica.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿qué papel desempeñaron las comparaciones internacionales en el estudio?

4.5 *Metodologías utilizadas*

97. La metodología aplicada para la realización de estos estudios de mercado es otro aspecto común a varias jurisdicciones de América Latina y el Caribe. Muchas de las autoridades responsables de la realización de estudios de mercado sobre el sector financiero en la región se basan en una extensa combinación de fuentes, con encuestas realizadas entre las partes interesadas, investigaciones académicas, datos estadísticos públicos o datos gubernamentales de acceso restringido.

98. El informe brasileño de 2010 incluye información recabada de cuatro fuentes distintas: las empresas de tarjetas de crédito y débito, los emisores de dichas tarjetas, las entidades de obtención y proceso de datos, y las entidades comerciales. Por otra parte, también se consideran los datos del sistema nacional de información para la defensa del consumidor, que reúne las quejas y los informes de los consumidores. Entre las fuentes empleadas por la autoridad de la competencia chilena en su informe del sector bancario se cuentan bibliografía económica, informes de los órganos reguladores del sector financiero y las organizaciones internacionales, y estadísticas públicas de la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras. El informe de 2015 sobre las condiciones de la competencia para la provisión de crédito a pequeñas y medianas empresas elaborado por el Banco de México se basa en datos estadísticos públicos, bases de datos gubernamentales de acceso restringido y otras bases de datos distribuidas entre las partes interesadas. Como ya se ha señalado, a finales de 2016 El Salvador inició un estudio sobre el mercado de los servicios financieros dirigidos a microempresas y empresas pequeñas que se basa, en parte, en entrevistas y solicitudes de información a las empresas de servicios financieros y en una muestra de ese sector empresarial.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿qué metodologías utilizó? ¿De qué información o datos hizo uso?

4.6 *Seguimiento del estudio*

99. México ofrece dos buenos ejemplos del efecto que pueden tener los estudios de mercado con un seguimiento eficaz por parte de las autoridades competentes.

100. En primer lugar, las recomendaciones sobre el sector de la banca minorista emitidas en 2007 por la CFC (predecesora de la COFECE, actual autoridad de la competencia de México) llevaron a introducir cambios en el sistema privado de pensiones y en el marco regulador del sector financiero. Por ejemplo, facilitaron los cambios de los clientes y ofrecieron al banco central una función más transparente para la

fijación de las comisiones interbancarias en las tarjetas de crédito. En el estudio, la CFC había resaltado el elevado costo de los servicios de la banca y la existencia de incentivos reguladores para que los bancos no compitieran en materia de precios. Por otra parte, señaló que los usuarios tenían dificultades para comparar los productos y los servicios ofrecidos por diferentes bancos, lo que, unido a los elevados costos de la transferencia de las cuentas de un banco a otro, limitaba a los consumidores la posibilidad de cambio. A partir de las recomendaciones de la CFC, a principios de 2010 el Congreso mexicano aprobó un conjunto de reformas legales a favor de la competencia diseñadas para facilitar el cambio de entidad de las cuentas de los consumidores, mejorando la transparencia y facilitando la comparación de los productos bancarios. Las reformas redujeron, asimismo, las exigencias de capitalización mínima para los nuevos bancos, garantizaron un acceso sin discriminaciones a los sistemas de pago minoristas y promovieron comisiones bancarias competitivas.

101. El estudio de mercado de la COFECE de 2014 sobre el sector financiero logró un éxito similar en la promoción del cambio. Sus recomendaciones recibieron la aprobación de varias autoridades e instituciones, que hicieron público su interés en aplicar algunas de las conclusiones reunidas en el informe. La Comisión Nacional del Sistema de Ahorro para el Retiro (CONSAR) publicó un conjunto de pautas estratégicas en línea con las recomendaciones de la COFECE. El Fondo de la Vivienda del Instituto de Seguridad y Servicios Sociales de los Trabajadores del Estado (FOVISSSTE) y el Instituto del Fondo Nacional de la Vivienda para los Trabajadores (INFONAVIT) anunciaron su conformidad con algunas de las recomendaciones del informe (como la emisión de los productos crediticios en pesos y no en unidades de salario mínimo). La Secretaría de Hacienda y Crédito Público ha afirmado, asimismo, que las autoridades financieras de México habían iniciado un proceso destinado a aplicar las recomendaciones de la COFECE. El Banco de México incluyó también estas recomendaciones en su agenda reguladora y, en 2014, emitió varias circulares con el fin de fomentar la competencia en el sector de los servicios financieros (en particular en lo que respecta a las comisiones de los cajeros automáticos y la movilidad de cuentas).

102. Si bien la aplicación de las recomendaciones de un estudio depende del poder estatutario de la entidad que lo realiza y de la voluntad de los Gobiernos de aceptar sus recomendaciones, las valoraciones de la competencia pueden generar importantes beneficios para los mercados y los consumidores (lo que, a su vez, favorece el crecimiento económico a largo plazo). La cuantificación de estos efectos o, al menos, su descripción cualitativa puede resultar muy útil para determinar el valor de los estudios de mercado y para dar a conocer las consecuencias que las limitaciones reguladoras tendrían en la competencia, en el crecimiento económico y en el bienestar de los consumidores.³⁶

103. Algunos de estos estudios de mercado se han sometido a evaluación *ex-post* para saber si se aplicaron las medidas propuestas por el estudio (si existían) y, en caso de que así fuera, de qué modo se hizo. En este contexto, cabe precisar que el caso de Costa Rica es una excepción (véase el cuadro 17), pues en este país estudios recientes han examinado los sectores bancario y financiero costarricenses a intervalos regulares. Las conclusiones de tales estudios aportan una valiosa opinión sobre la realización de una revisión *ex-post* o de un seguimiento de la incidencia del estudio. En el análisis de las cuatro conclusiones de esta evaluación se pone de manifiesto que, aunque algunos de los problemas expresados en la primera década del siglo XXI fueron abordados posteriormente por las autoridades de Costa Rica, la mayoría de las principales recomendaciones formuladas en los estudios no llegaron a ponerse en práctica.

³⁶ Puede encontrarse más información sobre la evaluación *ex-post* de las intervenciones de la competencia en el documento de la OCDE *Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies' enforcement decisions* (OCDE, 2016).

Cuadro 17. Cuatro valoraciones del sector bancario de Costa Rica

En Costa Rica, cuatro informes sucesivos, elaborados a instancias de diferentes autoridades, han analizado la competencia en el sector bancario costarricense (uno de ellos se extendió al sector financiero en general): un breve estudio publicado en 2005 por el Banco Central; un informe de 2007 realizado por COPROCOM y otras entidades internacionales; un análisis del sector financiero publicado en 2009 por el Banco Central, y un informe publicado por la Oficina de Defensa del Consumidor Financiero de Costa Rica y el CONARE en 2015.

El estudio de 2005 señaló que el sector bancario en Costa Rica no funcionaba como un mercado competitivo y propuso un debate sobre la posibilidad de introducir medidas políticas de fomento de la competencia en el sector.

El informe de 2007 constataba importantes obstáculos a la competencia en el sector bancario costarricense, muchos de ellos debidos a la propia regulación. Por ejemplo, existían distintas regulaciones operativas para la banca pública y la privada, así como para la segmentación reguladora y fiscal de la banca extraterritorial. Por otra parte, algunos bancos (creados mediante leyes específicas) se beneficiaban todavía de un trato especial. Se destacaba que la autoridad de la competencia en sí misma carecía de los recursos suficientes para distinguir entre los obstáculos a la competencia y las prácticas generadas mediante la innovación y la diferenciación de los productos. El estudio estimaba que podrían obtenerse ganancias de hasta el 1,7% del PIB del país si se mejorara la competencia para reducir los márgenes diferenciales en concordancia con las normas internacionales. Además, el informe instó a las distintas autoridades a cargo de la supervisión del sector (COPROCOM, SUGEF y Banco Central de Costa Rica) a trabajar conjuntamente para favorecer la competencia y, por otra parte, abogó por el fortalecimiento institucional de la COPROCOM. Asimismo, recomendaba una reforma legal del sector financiero al objeto de promover el fomento de la competencia, dado que muchos de los obstáculos encontrados surgían de las diferencias en los marcos regulador, legislativo y fiscal en los que operaban los diferentes actores del mercado bancario de Costa Rica. El informe identificó, incluso, algunas leyes concretas que sería preciso reformar, como la Ley Orgánica del Sistema Bancario Nacional, la Ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica y la Ley para la Creación del Banco Hipotecario de la Vivienda.

El Banco Central de Costa Rica estudió la posibilidad de adoptar un plan de garantía de depósitos bancarios. Con ello esperaba mejorar la competencia de los depósitos, dado que en esta cuestión los bancos públicos contaban con la garantía del Estado, pero no así los privados. Sin embargo, no se alcanzó un consenso sobre esa reforma, que aún no se ha aplicado. Por lo que respecta a la segmentación fiscal de la banca extraterritorial, una nueva regulación promulgada en 2008 impedía a los bancos extraterritoriales operar con licencia internacional; dicha licencia debía ser concedida por la autoridad de la jurisdicción en la que operaran, sujeta a su regulación y supervisión. Este cambio abordó uno de los problemas expresados en el informe y contribuyó a mejorar la competencia en el sector.

Dos años más tarde, el Banco Central de Costa Rica publicó un documento de trabajo que analizaba la competitividad del sistema financiero costarricense y proponía medidas para mejorar la competencia. El análisis del Banco Central, aunque no centrado de manera exclusiva en el sector específicamente bancario, apuntó a problemas de la competencia similares a los recogidos en el informe de 2007. Aún existían diferencias en las regulaciones operativas de las entidades financieras públicas y privadas. Persistían las limitaciones para la operación en Costa Rica de bancos extranjeros. Las instituciones financieras creadas por leyes especiales siguieron beneficiándose de un trato preferente. Por otra parte, todavía están pendientes las reformas institucionales sugeridas para la COPROCOM. El análisis insistía en algunas de las principales recomendaciones contempladas en el informe de 2007.

En 2015, la Defensoría de los Habitantes de Costa Rica y el CONARE publicaron un informe sobre las condiciones de la competencia del sector bancario costarricense. El informe encontró problemas importantes de origen regulador que obstaculizaban la competencia entre los bancos públicos y privados, y que evitaban la existencia de un marco de actuación equilibrado para todos los operadores. Conviene puntualizar que se pusieron en marcha varias iniciativas legislativas destinadas a abordar la mayor parte de estos problemas, pero no lograron ser aprobadas.

104. Los estudios de mercado pueden dar lugar también a nuevas medidas ejecutivas. Por ejemplo, el estudio argentino sobre el mercado de las tarjetas de crédito llevó a realizar investigaciones sobre posibles abusos de poder y formación de cárteles. De modo similar, en Honduras, la CDPC inició una investigación sobre las posibles conductas contrarias a la competencia en el mercado de las tarjetas de pago; lo hizo tras conocer las conclusiones de un estudio de mercado que determinaba que, como mínimo, en el sector se estaba produciendo una connivencia tácita. Sin embargo, la investigación no encontró pruebas de la existencia de ningún cártel.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿qué seguimiento se puso en marcha, por ejemplo, para asegurar que se aplicaban las recomendaciones o para medir su efecto?
- ¿Cuál fue el resultado del estudio? ¿Qué incidencia tuvo, por ejemplo, en la legislación? ¿Y en la regulación? ¿Y en la conducta de los consumidores?
- ¿En qué aspectos actuaría de forma diferente si en la actualidad planificara el seguimiento de un estudio de un mercado financiero?

4.7 Contexto para el estudio

106. El contexto en el que se emprendieron los estudios de mercado variaba según las distintas jurisdicciones.

107. Algunos de esos análisis formaban parte de una “serie” de estudios planificada por las autoridades competentes en el marco de un programa político más amplio. Por ejemplo, el estudio elaborado por la COFECE en México y publicado en 2014 se realizó en el contexto de la segunda reforma financiera lanzada ese mismo año en dicho país para fortalecer el funcionamiento del sector. Uno de los objetivos de esta reforma era mejorar la competencia. En este amplio ámbito, la investigación impulsada por la COFECE se extendía al crédito, a los ahorros, a la financiación del mercado bursátil, a los seguros y a diversos aspectos transversales del sector (cuestiones relacionadas con la regulación, los sistemas de pago, los organismos de elaboración de informes sobre créditos, los consorcios empresariales y las intervenciones estatales en el sector financiero). En este sentido, el estudio de mercado desarrollado en México difería de la mayor parte de los demás estudios mencionados, dado que no se centraba en un único subsector como el de las tarjetas de pago.

108. El estudio de mercado emprendido por la autoridad de la competencia argentina fue el primero de los 11 estudios de su clase que la CNDC, según anunció en abril de 2016, llevaría a cabo con el fin de evaluar las condiciones de la competencia en mercados de alta concentración.

109. La realización de un estudio de mercado puede servir también como forma de evaluación *ex-post* del efecto de la regulación. El estudio de la CDPC sobre el sector de las tarjetas de pago se realizó *ex officio* como un seguimiento de la nueva Ley de Tarjetas de Crédito. La CDPC esperaba que la nueva legislación condujera a una bajada de los tipos de interés; sin embargo, estos subieron. Este fracaso hizo que se sospechara aún más la existencia de una posible conducta de connivencia. Aunque la CDPC podría haber iniciado una investigación formal sobre posibles infracciones, optó por limitarse a un estudio de mercado.

110. En otros casos, el estudio de mercado fue realizado *ex-ante*, como fuente de información para proyectos de iniciativas legislativas o de regulación. Es el caso, por ejemplo, con la opinión publicada en 2007 por la hoy desaparecida CFC, que analizaba el sector de banca minorista en México en el contexto de 10 iniciativas legislativas presentadas en el país entre octubre de 2006 y marzo de 2007, con objeto de implantar reformas en la regulación de la banca minorista abordando, entre otras cuestiones, los bajos niveles de competencia en el sector.

Preguntas:

- Si su organismo ha realizado un estudio de un mercado financiero en los últimos años, ¿quién lo solicitó? ¿A quién se le envió?

BIBLIOGRAFÍA

- Acodeco (2011), El Microcrédito, Informe Técnico n°21,
www.acodeco.gob.pa/acodeco/uploads/pdf/nuestra_labor/InformetecnicosobreelmicrocreditoenPanama.09_09_2011_10_05_43_a.m..pdf.
- Acodeco (2013), Estudio sobre los Puestos de Bolsa en Panaá, Informe Técnico n° 32,
www.acodeco.gob.pa/acodeco/uploads/pdf/nuestra_labor/EstudiosobrelosPuestosdeBolsaPanama14Mayo2013.05_14_2013_11_39_55_a.m..pdf.
- Allen & Gale, 2004, “Competition and Financial Stability” Journal of Money, Credit and Banking, 26, 3, 453-480.
- Armstrong, 2002, “Competition in Two-Sided Markets” <http://adres.ens.fr/IMG/pdf/24022003.pdf>
- Banco Central de Costa Rica (2005), Identificación del Grado de Competencia en el Mercado Bancario Costarricense,
www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas/sistemafinanciero/Identificacion_Grado_Competencia_Mercado_Bancario_Costarricense.pdf.
- Banco Central de Costa Rica (2009), Análisis de la Competitividad del Sistema Financiero Costarricense, DEC-AAE-130-2009,
www.bccr.fi.cr/investigacioneseconomicas/sistemafinanciero/Analisis_de_la_competitividad_del_sistema_financiero_costarricense.pdf.
- Banco de México (2013), Reporte sobre las condiciones de competencia en el mercado de emisión de tarjetas de crédito, www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sobre-las-condiciones-de-competencia-en-lo/%7B32337A40-0984-B48B-621E-93CE4104806A%7D.pdf.
- Banco de México (2015), Reporte sobre las condiciones de competencia en el otorgamiento de crédito a las pequeñas y medianas empresas (PYMEs), www.banxico.org.mx/publicaciones-y-discursos/publicaciones/informes-periodicos/reporte-sobre-las-condiciones-de-competencia-en-lo/%7BB0D52028-C9F4-9410-0DA9-AA76BD9474AB%7D.pdf.
- Bank of England, 2015, “The Prudential Regulation Authority’s secondary competition objective” Dickinson, Humphry, Siciliani, Straughan and Grout; Quarterly Bulletin, 2015 Q4, p334.
<http://www.bankofengland.co.uk/publications/Documents/quarterlybulletin/2015/q402.pdf>
- Bank of England, 2016, “Evaluating the PRA’s approach to its Secondary Competition Objective” Independent Evaluation Office, Bank of England, March 2016
<http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/ieo/evaluation0316.pdf>

Bank of England, 2016, “The PRA’s response to the Independent Evaluation Office’s evaluation of the PRA’s approach to its secondary competition objective” Bank of England, March 2016.

<http://www.bankofengland.co.uk/about/Documents/ieo/praresponse0316.pdf>

BCB (2005), Report on the Brazilian Retail Payment System,

<https://www.bcb.gov.br/Pom/Spb/Ing/ReportontheBrazilianRetailPaymentSystem.pdf>.

BCB, SDE and SEAE (2010), Report on the Brazilian Payment Cards Industry,

www.bcb.gov.br/Pom/Spb/Ing/Payment_Cards_Report.pdf.

Boyd & De Nicolo, 2005, “The theory of Bank Risk-taking and Competition Revisited” Journal of Finance, 60, 3, 1329-1343

CDPC (2008), Informe de Investigación: el Mercado de las Tarjetas de Pago (Crédito y Débito) en Honduras,

www.cdpc.hn/sites/default/files/Privado/estudios_mercado/estudio%20sectorial%20001.pdf.

CPDC (2016), Análisis del Mercado de las Tarjetas de Pago (Crédito y Débito) en Honduras,

www.cdpc.hn/sites/default/files/Privado/estudios_mercado/Analisis_del_Mercado_de_las_Tarjetas_de_Pago_en_Honduras_Junio2016.pdf.

CFC (2007), Opinión, Oficio PRES-10-096-2007-110. CMA, 2014, “Regulated Industries: Guidance on concurrent application of competition law to regulated industries”

https://www.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/288958/CMA10_Guidance_on_concurrent_application_of_competition_law_to_regulated_industries.pdf

CMA & FCA, 2015, “Memorandum of understanding between the Competition and Markets Authority and the Financial Conduct Authority – concurrent competition powers”

<https://www.fca.org.uk/publication/mou/fca-cma-concurrent-competition-powers-mou.pdf>

CMA & FCA, 2016, Memorandum of Understanding between the Competition and Markets Authority and the Financial Conduct Authority on the use of concurrent powers under consumer protection legislation”

<https://www.fca.org.uk/publication/mou/fca-cma-consumer-protection-mou.pdf>

CNDC (2016), Análisis de las Condiciones de Competencia en el Sector de Tarjetas de Crédito, Tarjetas de Débito y Medios de Pago Electrónicos,

www.argentina.gob.ar/sites/default/files/cndc_resol_invmerc_tarjetas_2.pdf

COFECE (2014), Trabajo de Investigación y Recomendaciones sobre las Condiciones de Competencia en el Sector Financiero y sus mercados,

www.cofece.mx/cofece/images/Estudios/COFECE_trabajo_investigacion_prot.pdf.

González, A., and Gómez-Lobo, B. (2010), Competencia en Servicios Bancarios a Personas,

www.fne.gob.cl/wp-content/uploads/2011/03/estu_0004_2010.pdf.

Herbert Smith FreeHills, 2016, “Overview of Regulatory Sandbox Regimes in Australia, Hong Kong, Malaysia, Singapore, and the UK” Oxfröd Business Law Blog, 18 December 2016.

<https://www.law.ox.ac.uk/business-law-blog/blog/2016/12/overview-regulatory-sandbox-regimes-australia-hong-kong-malaysia>

- ICN, 2004, interrelations between antitrust and regulatory authorities” Report to the third ICN annual conference Seoul, by the Antitrust Enforcement in Regulated Sectors Working Group, Subgroup 3. April 2004. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc380.pdf>
- ICN, 2004, interrelations between antitrust and regulatory authorities, Report to the fourth ICN annual conference Bonn, by the Antitrust Enforcement in Regulated Sectors Working Group, Subgroup 2. June 2004. <http://www.internationalcompetitionnetwork.org/uploads/library/doc381.pdf>
- IMF, 2013, “Macprudential and Microprudential Policies: Toward Cohabitation” IMF Staff discussion note; Osiński, Seal, and Hoogduin; June 2013, SDN 13/05 <https://www.imf.org/external/pubs/ft/sdn/2013/sdn1305.pdf>
- Jamaica Fair Trading Commission (2010), Nature and Extent of Competition in the Commercial Banking Sector, www.jftc.com/Libraries/Industry_Studies/2011_1_10_Final_-_Nature_and_Extent_of_Competition.sflb.ashx.
- Keeley, 1990, “Deposit insurance, risk and market power in banking” American Economic Review, 80, 1183-1200.
- Monge-González, R., and Rosales-Tijerino, J., (2007), Promoviendo más Competencia en el Sector Bancario Costarricense, www.coprocom.go.cr/documentos/informes/DocSFCOPROCOM-BM_030208.pdf.
- OECD, 2008, “Competition Law and Policy in El Salvador: A Peer Review” <http://www.oecd.org/daf/competition/41597078.pdf>
- OECD, 2009, “Competition Law and Policy in Colombia: A Peer Review” <http://www.oecd.org/daf/competition/44110853.pdf>
- OECD, 2010, “Strategies for Competition Advocacy” <http://www.oecd.org/competition/latinamerica/2010%20Latin%20American%20Competition%20Forum.pdf>
- OECD, 2010, “Competition Law and Policy in Brazil: A Peer Review” <http://www.oecd.org/daf/competition/sectors/competitionlawandpolicyinbrazilpeerreview.htm>
- OECD, 2010, “Chile – Accession Report on Competition Law and Policy” <http://www.oecd.org/daf/competition/sectors/47950954.pdf>
- OECD, 2010, “Competition Law and Policy in Panama: A Peer Review” <http://www.oecd.org/daf/competition/competitionlawandpolicyinpanama-2010.htm>
- OECD, 2011, “Competition Issues in the Financial Sector”, <http://www.oecd.org/daf/competition/sectors/competitionissuesinthefinancialsector-2011.htm>
- OECD, 2011, “Competition Law and Policy in Honduras: A Peer Review” <http://www.oecd.org/daf/competition/sectors/competitionlawandpolicyinhonduras-2011.htm>
- OECD, 2012, “Follow-up to the Nine Peer Reviews of Competition Law and Policy of Latin American Countries” http://www.oecd.org/daf/competition/2012Follow-upNinePeer%20Review_en.pdf

OECD, 2014, “Competition Law and Policy in Costa Rica: A Peer Review”

<https://www.oecd.org/daf/competition/CostaRica-PeerReview2014en.pdf>

OECD, 2015, “Competition and market studies in Latin America 2015: The case of Chile, Colombia, Costa Rica, Mexico, Panama and Peru” <http://www.oecd.org/daf/competition/competition-and-market-studies-in-latin-america-2015.htm>

OECD, 2016, “Colombia: Assessment of Competition Law and Policy”

<http://www.oecd.org/daf/competition/Colombia-assessment-competition-report-2016.pdf>

OECD, 2016, “Reference guide on ex-post evaluation of competition agencies’ enforcement decisions”

<http://www.oecd.org/daf/competition/reference-guide-on-ex-post-evaluation-of-enforcement-decisions.htm>

Panetta and Alessandri, 2016, “The Co-ordination of Micro and Macro-Prudential Supervision in Europe”

European Economy: Banks, Regulation and the Real Sector, 2 March 2016. <http://european-economy.eu/leading-articles/the-co-ordination-of-micro-and-macro-prudential-supervision-in-europe/>

Philippi, 2016, “The Antitrust Review of the Americas 2017: Chile: National Economic Prosecutor’s Office” Global Competition Review, August 2016.

Superintendencia de Competencia (2011), Sector Tarjetas de Crédito y Débito: Estudio sobre condiciones de competencia en el sector de tarjetas de crédito y débito en El Salvador,

http://sc.gob.sv/site/uploads/est_15_inf.pdf.

Superintendencia de Competencia (2011), Recomendaciones de Política Pública: Estudio de Condiciones de Competencia del Sector de Tarjetas de Crédito y Débito, RC-AE-02/2011,

<http://www.sc.gob.sv/site/pages.php?Id=1524>.

Superintendencia de Industria y Comercio (2012), Crédito de Consumo en Colombia.

Vickers, 2010, “Central Banks and Competition Authorities: institutional comparisons and new concerns” Bank for International Settlements Working paper No. 331, November 2010.

Villamichel Morales, P. (2015), Análisis de los 20 Años de Competencia en el Sector Bancario Costarricense,

http://estadonacion.or.cr/files/biblioteca_virtual/021/economia/VillamichelBancaC3.pdf.

Vives, 2010, “Competition and stability in banking” CEPR Policy Insight No. 50, August.

http://cepr.org/sites/default/files/policy_insights/PolicyInsight50.pdf

Vives, 2014, “Strategic Complementarity, Fragility, and Regulation”. *Review Financial Studies* 2014; 27

(12): 3547-3592. <https://academic.oup.com/rfs/article/27/12/3547/1849484/Strategic-Complementarity-Fragility-and-Regulation>

Vives, 2016, “Competition and Stability in Banking: The role of regulation and competition policy”, Presentation at CCP Conference, Norwich, June 2016

<http://competitionpolicy.ac.uk/documents/8158338/13138885/CCP+Annual+Conference+2016+Session+3+-+Xavier+Vives.pdf/329c9ffd-2942-40b9-bf0e-f242920a8444>