

NOTAS SOBRE LA GLOBALIZACIÓN FINANCIERA Y SU IMPACTO EN EL ESTADO DE DERECHO

NOTES ON FINANCIAL GLOBALIZATION AND ITS IMPACT ON
THE RULE OF LAW

FRANCISCO LÓPEZ RUIZ

Profesor Titular Universidad

Facultad de Derecho. Universidad de Alicante

Francisco.López@ua.es

Resumen: El trabajo que el lector tiene delante es un escrito articulado en torno a varios «lugares comunes» acerca de la globalización financiera, el Derecho y el Estado que trata de ilustrar esas relaciones con algunos ejemplos. La única pretensión del texto es proponer, modestamente, una hipótesis sobre las consecuencias de la «financiarización» de la economía mundial ha producido cambios reales en los Estados de derecho, en la idea de soberanía, en la modificación de las propias fuentes del derecho y en las relaciones entre economía productiva y la economía financiera. Estos cambios se plasman especialmente, en la aparición de lo que he denominado, con mayor o menor fortuna, un «meta-sistema financiero» prácticamente alegal, que produce, pese a su abstracción, transformaciones en los Estados, el derecho y la economía productiva.

Palabras clave: Asimetría derecho/economía, transformación del Estado de Derecho, financiarización de la economía global, derecho de la Unión Europea, derecho transnacional, derecho y mercados financieros, derivados financieros, meta-sistema financiero, neoliberalismo policentricidad, polisistemia.

Abstract: This work is organized around several «loci commune» concerning financial Globalization, Law and State and tries to point

out the consequent relations with some examples. We humbly propose a hypothesis about the consequences the «financial feature» of world economy has had. In our view, it has provoked real changes in the Rule of Law, in the very idea of sovereignty, in the modification of the sources of Law and in the relations between productive and financial economy. These changes are specially clear in the emergence of what we have called «a financial meta system» practically illegal that despite its abstraction, has produced real transformations in State, Law and productive economy.

Keywords: Law/economy asymmetry, transformation of the Rule of Law, financial character of global economy, EU Law, Transnational Law, Law and financial markets, financial meta system, neoliberalism, polycentrism, poly-systems.

Recepción original: 15/02/2017.

Aceptación original: 29/03/2017.

Sumario: Introducción. I. Las transformaciones del derecho y en el derecho; II. La retroalimentación entre economía y derecho: Estado de derecho/globalización; III. La Economía financiera o los nuevos espacios del poder; IV. ¿El derecho frente a los mercados financieros?; Conclusiones. Bibliografía.

INTRODUCCIÓN

Tradicionalmente, en el Estado constitucional de Derecho la potestad legislativa se ha considerado como atributo esencial de la soberanía estatal. La ley responde, de un lado, al principio de legitimación democrática y de otro, está subordinada a la Constitución en un doble plano: el formal-racional (autoritativo) y racional-material o valorativo (justificatorio) derivado de la supremacía Constitución. Sin embargo, la complejidad e interdependencia de las sociedades políticas modernas afectan directamente al monopolio de la creación del Derecho por el Estado. La ley, expresión de la soberanía interna y enraizada en el territorio del Estado, ha de convivir con un conjunto heterogéneo de reglas y sistemas jurídicos provenientes de instancias supranacionales públicas y privadas. La Constitución se ve igualmente afectada por este proceso a través de las cesiones de soberanía a organismos internacionales por ella misma autorizadas.

El monopolio del poder de creación del Derecho por el Estado padece hoy una incuestionable crisis, que, en opinión de algunos autores, es además una crisis irreversible.

La codificación se fundaba en la convicción de que los avances en el terreno jurídico, económico y social eran una legislación general y abstracta de origen exclusivamente estatal y que fuera única para el conjunto de sus ciudadanos. La ley estatal significó, como sugiere la idea weberiana de *derecho formal-racional* una etapa de racionalización de las instituciones jurídicas que tiende a establecer una regulación clara y previsible, que eliminase las diferencias de régimen jurídico dentro de las fronteras de un Estado-nación.

I. LAS TRANSFORMACIONES DEL DERECHO Y EN EL DERECHO

La debilidad de la ley en cuanto fuente de derecho e instrumento regulatorio estatal viene dada, entre otras razones, por su carácter territorial frente a una relaciones económicas transnacionales y globalizadas que hacen de la flexibilidad del contrato el instrumento jurídico básico del derecho transnacional y, por tanto, de la economía globalizada. Mientras la economía y por tanto los mercados están en continua transformación, los instrumentos jurídicos precisan de igual ductilidad¹ y flexibilidad (*soft law*), adecuando el derecho a los cambios de la realidad a través de diferentes procedimientos jurídicos: la *deslegalización* (órdenes ministeriales y circulares constituyen más del 97% de la regulación bancaria y financiera), sustituyéndose las relaciones normativas y entre sistemas normativos no ya por la clásica *jerarquía normativa* sino de principios de tales como la *distribución/atribución de competencias* y en particular de *principios de primacía y prevalencia* que permite obviar la aplicación de unas normas y/o sistemas normativo, sin que por eso *dejen de ser válidos*. Nótese que los conflictos entre normas y sistemas normativos regidos por el *principio de jerarquía*

¹ Precisamente, la *ductilidad de la Constitución* sería, por una parte, lo que facilita a ésta mantener sus fines de unidad e integridad al posibilitar la coexistencia de valores y principios diferentes en un mismo sistema jurídico. Por otra parte, la *ductilidad* es la característica del Derecho que consigue evitar que la Constitución se haga incompatible con la base material pluralista de nuestras sociedades democráticas.

Sin embargo, el grado de *ductibilidad* dependerá de la estructura del material y de las fuerzas y cargas aplicadas sobre el mismo pues traspasado *el límite de elasticidad* el material se fractura o sufre un daño estructural. Esto es lo que sucede con la Constitución de un Estado democrático cuando se somete a las fuerzas de la globalización económica.

normativa, generan automáticamente la derogación de las normas y/o sistemas en conflicto y por tanto su invalidez, mientras que en los supuestos en que las relaciones entre normas y/o sistemas normativos regidos por los principios de atribución/distribución o de prevalencia, no se dan efectos derogatorios sino simplemente de no aplicación o desplazamiento en la aplicación de una norma o sistema por otra/o.

La pertenencia a organismos supranacionales como la UE implica que vía Tratados (Derecho originario) y de las normas contenidas en los actos aprobados por las instituciones europeas en aplicación de dichos Tratados (Derecho derivado: reglamentos, directivas, etc), suponen consecuencias tales como el *efecto directo* y de la *primacía del Derecho Europeo*, *la aplicabilidad del derecho interno estatal puede ser desplazada en favor de derecho europeo*, sin afectar, en principio, a la *validez* del derecho interno, por cuanto se trata de dos ordenamientos jurídicos distintos y diferenciados².

De otra parte, no es un hecho novedoso que los agentes del tráfico jurídico privado internacional puedan elegir normas o sistemas jurídicos introduciendo la competencia entre ordenamientos jurídicos. «Aquellos ordenamientos que logren ofrecer menores costes de transacción resultarán los beneficiarios de este nuevo mercado de sistemas jurídicos. Al actor del tráfico jurídico global lo que le interesa de las normas jurídicas bajo las que prefiere cobijarse es simplemente que sean eficaces y eficientes». No cuestiona su legitimidad³.

En este sentido, una manifestación especialmente relevante desde la perspectiva jurídica, de la globalización del sistema comercial y financiero es el recurso *forum shopping* y *al arbitraje internacional*. Lo que se busca tras estas prácticas es crear un espacio transnacional, en el que las fronteras estatales y con ello el principio de territorialidad del derecho apenas tengan significación en el proceso de expansión acelerada, a escala mundial, de las empresas transnacionales.

«Contemplado desde arriba, el panorama se ofrece al actor global como un variado menú jurídico-político para la acción –económica o de cualquier otra naturaleza– que quiera realizar. Es lo que se ha llamado “poligamia de lugar” o “multilocalismo”, condición de acuerdo

² No puedo entrar aquí e la polémica monismo dualismo en las relaciones entre los Derechos estatales y el Derecho de la Unión Europea. Sin embargo, entiendo que hay sólidas razones para apoyar el dualismo.

³ LAPORTA, F.J.: «Globalización e Imperio de la Ley. Algunas dudas Westfalianas». *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma*, Madrid, n.º 9 (2005), págs. 183-184. Ahora en *El imperio de la ley una visión actual*, Madrid, Trotta, 2007, págs. 243 y ss.

con la cual se ofrece al actor la posibilidad de entablar relaciones diversificadas con los diferentes lugares jurídicos: 'las diversas reglas en vigor en los distintos lugares pueden ser objeto de selección. Los sujetos, cambiando de lugar, pueden, a despecho de un estatuto de ciudadanía que todavía les marca, entrar en contacto con universos normativos distintos del propio. Entonces el mapa jurídico-político que yace bajo la visión del actor global se nos aparece como una gigantesca propuesta en la que puede elegir de acuerdo con sus preferencias e intereses»⁴. *Se trata del Derecho a la carta.*

El «*forum shopping*» es, sin embargo, una realidad en el comercio internacional que contribuye a crear un *mercado de sistemas legales* caracterizado por el «*dumping jurídico*», se discriminan los sistemas legales y la competencia judicial de los mismos en función de los costes⁵.

Una de las cuestiones esenciales para entender el *impacto de la globalización* en el ámbito jurídico es **la asimetría** entre los procesos económicos y su regulación jurídica; se trata por así decir de un «*desajuste estructural*» entre un *mercado global* y un *derecho estatal*, incapaz precisamente por su *naturaleza estatal, de regular procesos y acciones de carácter transnacional cuyo motor es el mercado global*. Mientras los mercados financieros funcionan a escala planetaria el Derecho sigue siendo básicamente estatal. *Los mercados financieros funcionan en una relación espacio-tiempo de carácter continuo* (una única realidad) mientras *el derecho funciona como un conjunto de unidades discretas*, los derechos estatales.

La globalización implica la aparición de procesos económico-sociales que *se desarrollan fuera de la organización territorial del Estado*,

4 LAPORTA, F, *op. cit.*

La economía global de mercado *no necesita que los actos normativos de las autoridades del país al que acude estén sometidos al control de legalidad ni fiscalizados por tribunales independientes*. Las dictaduras más incontroladas han podido ofrecer a los actores globales nichos de actuación atractivos. Tampoco necesita que cumplan con las exigencias formales del concepto de lo «correcto». Le preocupa quizás la estabilidad de las leyes, pero no su retroactividad, ni su generalidad, ni siquiera su condición pública. Los estudios sobre corrupción política internacional han detectado *prácticas sistemáticas de compraventa de normas en vigor por parte de las grandes corporaciones multinacionales*. *No sólo es que juzguen legítima a toda a toda instancia de poder que haya logrado imponer un orden jurídico eficaz, sino que juzgan también aceptable que algunas de esas agencias de poder dispongan de los recursos de los pueblos que gobiernan, sea cual sea el origen de su legitimidad, y no cuestionan la condición de las normas jurídicas bajo las que desarrollan sus negocios si esas normas jurídicas son propicias para su actividad*. LAPORTA, *op. cit.*.

⁵ Auby, Jean Bernard, *La globalisation, le droit et l'État*, París 2010, LGDJ, págs. 135-136.

la acción de los sujetos sociales se desarrolla **indistintamente** en una multiplicidad de coordenadas espacio-temporales. Muchas de esas acciones se desenvuelven dentro del ámbito estatal y, por tanto, sujetas a su marco normativo, pero otras desbordan ese ámbito de validez, *por esa razón coexisten simultáneamente diversos ámbitos de validez (local, internacional y/o global) en mutua interacción*. La novedad de estos ámbitos es que *crean espacios normativos que no emanan directamente de los órganos del Estado sino de otras instancias, internacionales o globales, pero que resultan obligatorias para sus destinatarios*⁶.

Las leyes de muchos Estados, singularmente aquellos que no pertenecen al club de las grandes potencias económicas, aun estando legitimadas por su forma de producción jurídica democrática, son leyes que actúan fragmentariamente sobre un *mercado* de dimensiones planetarias y sobre el cual la ley estatal no pueden incidir dada la *asimetría estructural entre ley estatal y mercado transnacional*.

La primacía de la ley se desmorona a medida que surgen *nuevas fuentes de producción jurídica* propias de la *policentricidad* inherentes a la globalización económica. No se trata solamente de formas de producción normativa *infralegales*, sino de todo un complejo y múltiple caudal normativo de diverso origen (*supra* e *infraestatal*) que no sólo modifica y suplanta a la ley sino que afecta directamente a la médula de Estado constitucional de Derecho⁷. Los propios ciudadanos que ven como son desplazados sus vínculos directos con el Estado-nación están siendo suplantados por un nuevo sistema jurídico al que se subordina el Estado, el Derecho de la Unión Europea, que condicionará a los **Estados** y a través de ellos impondrá las condiciones de vida de millones de ciudadanos. Así nos encontramos con el «*sumiso silencio*» con el que *los gobiernos nacionales han aprovechado las ventajas que ofrece la primacía del derecho de la UE para adoptar decisiones políticas costosas a nivel estatal articulándolas jurídicamente a través del derecho de la UE que funciona como mecanismo de legitimación último que cubre los espacios sociales normativizados anteriormente por el Estado*. De esta manera vía tratados comunitarios y reglamentos se procede no sólo a la «*deslegalización*» sino también a

⁶ LÓPEZ AYLLON, S. «Globalización, Estado nacional y Derecho. Los problemas normativos de los espacios deslocalizados». *Isonomía*, ITAM, n.º 11, México, 1999.

⁷ A los procesos de formación del derecho *por debajo del plano del Estado* se han agregado aquellos que *se desarrollan por encima de él*, con lo cual se ha producido un incremento de órdenes normativos que operan sobre un mismo territorio (*policentricidad* y *polisistemia*). ARNAUD, A.J y FARIÑAS DULCE, M.ª J. *Sistemas jurídicos: elementos para un análisis sociológico*. Madrid, 1996, Universidad Carlos III de Madrid-Boletín oficial del Estado.

reformas constitucionales (*Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza en la Unión Económica y Monetaria*⁸) que afectan a la «constitución económica» del ordenamiento estatal⁹.

¿Cómo se ha tenido lugar esa *metamorfosis*? no es cosa que tenga una única *causa eficiente* sino que en cuanto proceso histórico son diversos y heterogéneos los factores causales que han contribuido a transformar al *mercado* en una entidad denominada certeramente por J.R. Capella¹⁰, como «*soberano supraestatal difuso*» de carácter global y, a la *razón instrumental*, como *la objetivación de la racionalidad estratégica*, específica del poder del mercado. Entendiendo aquí *racionalización* en un doble sentido: weberiano y en su complementario, el frankfurtiano.

II. LA RETROALIMENTACIÓN ENTRE ECONOMÍA Y DERECHO: ESTADO DE DERECHO/GLOBALIZACIÓN

A principios del siglo XX los repetidos e importantes conflictos entre trabajadores y empresarios normalmente terminaban bloqueando temporalmente los procesos de acumulación en las empresas. *Los trabajadores exigían mejorar sus condiciones de vida y de trabajo fundamental, aunque no exclusivamente*, a través de subidas salariales, lo que perjudicaba los intereses de los empresarios. Para conseguir este propósito llamaban a las huelgas para detener la producción. Estas huelgas podían ser incluso más perjudiciales para el ciclo productivo que una pérdida de rentabilidad en el negocio provocada por aumentos salariales, por lo que en muchas ocasiones los propietarios de los medios de producción llegaba a acuerdos con los trabajadores que suponían mejoras puntuales en las condiciones laboral cristalizaron en una incipiente *legislación social*.

⁸ *Infra*, pág. 12.

⁹ «*El desplazamiento del poder normativo estatal es de otra naturaleza cuando consiste en la influencia o participación legislativa de los grupos portadores de intereses económicos y sociales*». MARCILLA CÓRDOBA G. «Desregulación, estado social y proceso de globalización». *DOXA*, Alicante (2005), n.º 28, pág. 244. «*El retroceso del monopolio estatal de las fuentes del Derecho resulta especialmente erosionado por el creciente protagonismo de las corporaciones y grupos económicos y sociales: los fenómenos de supra- e infraestatalidad normativa, aun cuando implican la revisión de la forma de ejercicio de la soberanía estatal, al menos siguen considerando al Estado un elemento clave de competencias normativas o reguladoras, es decir, no ponen en tela de juicio que las instituciones públicas se hagan cargo de la regulación de los asuntos de interés general*». La cursiva es nuestra.

¹⁰ CAPELLA, J.R., *Fruta prohibida. Una aproximación histórico-teorética al estudio del derecho y del estado*. Barcelona, Trotta, 1997, págs. 260 y ss.

Es en un escenario de *mercado* en régimen **libre competencia** donde paradójicamente esta tiene que ser limitada *jurídicamente* por de sus propios defensores, a través de las *leyes Antitrust* (Sherman Antitrust Act 1890 con la que se inicia el *derecho de la competencia*).

Es en este contexto cuando surge el **taylorismo**, denominado también «*organización científica del trabajo*». El *taylorismo* fue un método de organización industrial cuyo fin era aumentar la productividad gracias a un sistema de *organización racional del trabajo*.

Esta nueva organización del trabajo trajo importantes aumentos de productividad. Al mismo tiempo que se elevaba considerablemente la producción, se pudieron mejorar las condiciones laborales de los trabajadores. No obstante, muy pronto empezaron a aparecer problemas asociados a esta nueva forma de organización del trabajo: en las fábricas donde se implantó esta lógica tecnocientífica, *el ritmo de producción se aceleró y sobrepasó al ritmo de consumo. Los consumidores eran las élites sociales que tardaban más en ir a comprar los productos de lo que los productos tardaban en ser fabricados. Puesto que el taylorismo* descansaba en una serie de actividades fragmentadas y secuenciadas cuya dimensión temporal estaba meticulosamente medida, la producción no podía ser ralentizada ni detenida, y esto produjo que los productos finales fueran acumulándose en los almacenes sin que se les pudiera dar una salida inmediata al mercado (*stocks*). En consecuencia, *si la empresa no puede deshacerse de lo que ha producido no obtendrá los beneficios necesarios para que su actividad sea rentable y entrará en una crisis de rentabilidad.*

Este fue el problema al que se enfrentó Henry Ford unos años más tarde. Ford se dio cuenta de que como los consumidores tradicionales de productos de elevada tecnología –como los automóviles– eran fundamentalmente personas con elevado poder adquisitivo y éstos no constituían la mayoría de la población, la cantidad de consumidores potenciales era escasa para dar salida a una producción que en algunos años se había multiplicado por diez gracias a la nuevas técnicas de organización laboral. La solución que encontró a este problema consistió en aumentar los salarios a sus propios trabajadores para que pudieran comprar los productos que ellos mismos fabricaban¹¹.

¹¹ Así dicen que lo explicó el propio Henry Ford: «*Todos los negocios de los ricos no bastarían para hacer vivir una sola industria. Aquí la clase que compra es la clase trabajadora, y es necesario que se convierta en nuestra clase 'acomodada' si queremos dar salida a nuestra enorme producción... los empleados de una industria deben ser sus mejores clientes*»

El modelo de desarrollo «fordista» tuvo plena vigencia a partir de la Segunda Guerra Mundial hasta la década del 70. Desde entonces, el «modelo» fordista» entra en una etapa de crisis que perdura hasta la actualidad. Sin embargo, durante su período de vigencia, el «fordismo» solucionó uno de los principales problemas del capitalismo: *las crisis de sobreproducción o subconsumo*. El «fordismo» garantizó a los países industrializados, durante los casi 40 años de posguerra, el incremento en la producción, las tasas de ganancias, la inversión, el empleo y los salarios.

Ese contexto político-económico comienza a acusar problemas estructurales a finales de la década de los 70 del siglo pasado con varios factores relevantes a tener en cuenta: la desintegración del régimen de regulación macroeconómica establecida en 1944 en Bretton Woods que había supuesto la creación del Banco Mundial y del FMI, la primera gran crisis petrolera en 1973, la creciente movilidad de capitales privados derivada del incremento del libre comercio, el abandono definitivo de la convertibilidad oro/dólar (el 15 de agosto de 1971) con lo que se rompe definitivamente el sistema de Bretton Woods.

Desde ese momento, todo el comercio mundial se llevó a cabo usando los dólares que imprimía el tesoro de Estados Unidos, que no era más que *dinero fiduciario*. La consecuencia fue que todos los países (que podían) comenzaron a acumular dólares.

La caída de la Unión Soviética, al margen de otras consideraciones, geopolíticamente, había venido actuado como contrapeso de la incipiente globalización neoliberal, hace que esta se convierta en *ideología hegemónica* lo que supone tomar el control ideológico de los centros de decisión económica y política mundiales.

Las fusiones y adquisiciones de grandes empresas mundiales unido a la masiva privatización de empresas estatales configuraran los grandes *grupos de empresas*; los *holdings* (sociedades patrimoniales cuyo activo está constituido, básicamente, por acciones y participaciones en otras sociedades favorecen el *interlocking directorates*¹²) se van convirtiendo en grandes poderes económicos sin aportación di-

¹² El «*interlocking directorates*» es la relación social que se establece entre empresas (corporaciones) cuando un consejero pertenece simultáneamente a varios consejos de administración de distintas sociedades cotizadas. Este fenómeno está estrechamente ligado a la figura de los «*asesores de voto*» (*Proxy Advisors*) en las sociedades cotizadas. Estas relaciones son esenciales para comprender el funcionamiento en red del poder económico y político del capitalismo global.

recta a la economía productiva¹³ generando ingentes cantidades de capital en manos exclusivamente de las grandes élites corporativas, disminuyendo paralelamente el beneficio y el control del pequeño accionista titular de acciones sin derechos políticos.

Los conflictos entre *propiedad* y *control* en el ámbito de las grandes sociedades de capital, especialmente en las cotizadas en bolsa son noticia frecuente en la prensa económica por sus operaciones de adquisición y fusión nacional y/o transnacional. Así lo acreditan la modificación continuada del derecho de sociedades y la introducción de nuevas figuras vinculadas al gobierno corporativo como, por ejemplo, los «asesores de voto» (*proxy advisors*).

Sin embargo, existen junto a los ya explicitados factores, otros igualmente relevantes, que estando íntimamente ligados a la anteriores resultan más próximos a la reestructuración y reubicación del Estado.

La *desregulación* constituye un factor decisivo «pese a lo que a primera vista el término pudiera sugerir, *no alude a la ausencia de normas*, sino a un peculiar estilo de producción normativa, caracterizado por una *reducción de normas de carácter público e intervencionista*, que contrasta con la relevancia que el propio Estado por diversas vías concede a *la autonomía normativa del sector privado*. La *desregulación no se identifica*, empero, *con la anomia*, sino con *la sustitución de una legislación intervencionista, que adopta medidas políticas para influir y modificar las estructuras sociales y económicas, por otra abstencionista, tolerante con las normas procedentes de los propios agentes económicos y sociales, y limitada a garantizar la vigencia de las reglas de juego del libre mercado, en especial la libre competencia o igualdad de oportunidades entre sujetos económicos privados*»¹⁴.

La *crisis del Estado social* se tradujo en una combinación de *monetarismo, política de oferta y desregulación laborales, orientadas a la recuperación de las tasas de beneficio como motor de la reactivación global*. En lo social, a través de una mayor mercantilización de bienes y servicios públicos y *el correlativo desmantelamiento*, nunca suficiente para el neoliberalismo, *de los roles redistributivos del Estado*.

¹³ En estas grandes *conglomerados financieros* los conflictos entre la dirección (administradores, CEO, consejo de administración etc.) y accionistas institucionales y minoritarios de cara a una fusión o adquisición, se pueden plasmar en *repartos ocultos de dividendos, operaciones fiscales fraudulentas, auditorías a la carta* y todo tipo de *ingeniería contable*. BAGO ORIA, B. *Dividendos Encubiertos. El reparto oculto del beneficio en las sociedades anónimas y limitadas*. Madrid, 2010, Civitas - Thomson Reuters.

¹⁴ MARCILLA CÓRDOBA G, *op. cit.*, pág. 246. Cursiva es nuestra.

Junto a esta imagen de la *desregulación como instrumento de la privatización* y como fórmula legislativa del proyecto político neoliberal, existen otras técnicas que contribuyen a debilitar al Estado social. A modo de ejemplo puede destacarse llamada «*autorregulación regulada*».

«*La autorregulación regulada es, en efecto, distinta de la autorregulación a secas: esta última consiste en la ordenación de aspectos básicos del funcionamiento del mercado a través de decisiones que excluyen a los poderes públicos, pues parten de los mismos operadores económicos que actúan en el mercado. En cambio, en el caso de la autorregulación regulada, las autoridades estatales toleran las normas gestadas en el ámbito privado, pero con el objeto de servirse luego de ellas para cumplir fines públicos. Se trata de un método de regulación indirecta: el Estado renuncia a establecer por sí mismo el régimen jurídico de algunas materias aunque previamente disciplina el contexto en el que ha de tener lugar la actividad normativa de los sujetos privados (contenido mínimo de la regulación o requisitos que debe cumplir, órganos encargados de elaborarlas, los efectos públicos de las mismas), asumiendo los resultados de estos últimos, esto es, los instrumentos de regulación gestados en el ámbito privado*»¹⁵.

«En definitiva, pese a lo que la expresión «*desregulación*» pudiera sugerir, *no se identifica con la ausencia de normas sino con la sustitución de una legislación intervencionista en beneficio de normas de tipo abstencionista, y con la tolerancia o cooperación con la iniciativa normativa privada. Si bien puede considerarse una manifestación de un pluralismo jurídico que seguramente el Estado nunca ha podido realmente neutralizar, cabe señalar que hoy las manifestaciones del pluralismo jurídico en general, y la desregulación en particular, erosionan de modo más intenso el monopolio estatal de las fuentes del Derecho y la soberanía del Estado*»¹⁶.

A comienzos del siglo XXI va instalando un silencioso y progresivo *crecimiento económico que deriva de un sistema de acumulación vinculado al endeudamiento privado que no hace sino potenciar la finan-*

¹⁵ MARCILLA CÓRDOBA, *op. cit.*, pág. 249. Las cursivas son nuestras.

¹⁶ MARCILLA CÓRDOBA, *op. cit.* «*La desregulación pone de manifiesto la emergencia de grupos económicos y sociales en la elaboración de las normas, y se une a otros fenómenos de supra e infraestatalidad normativa, para evidenciar la crisis de la estatalidad del Derecho*». pág. 252.

Hace especial énfasis en el *Derecho regulativo como modelo de normatividad* que combina *la materialidad* en sentido weberiano con *la función promocional* bobbiana del Estado CALVO GARCÍA, M. *Transformaciones del Estado y del Derecho*, Bogotá, Universidad del Externado de Colombia, 2005.

ciarización o bancarización de la economía incrementando el riesgo/poder de las instituciones financieras lo que se ha traducido en un debilitamiento creciente del Estado ante los mercados financieros¹⁷. El abuso del crédito por parte del sector privado ha creado economías de endeudamiento por lo que la última gran crisis económica *no proviene de una salvaje orgía del gasto público*¹⁸.

El neoliberalismo a través de la ideología¹⁹ realiza una *función legitimadora del mercado* presentándolo como instrumento alternativo, más eficiente, eficaz y justo que el *Estado «depredador»*, fuente de todos los males de la humanidad cuya función es limitar las libertades y derechos y vía impuestos, detraer recursos privados de forma ilegítima, *no natural* a los individuos, interfiriendo en sus planes de vida en nombre de una equitativa redistribución de los recursos por vía coactiva.

Igualmente, postulará la transformación de parcelas enteras del ordenamiento jurídico, de *derecho imperativo* a simple *derecho dispositivo*. El caso paradigmático es el *derecho laboral*, ocultando –vía abstracción– la realidad de la desigualdad entre las partes intervinientes en el contrato de trabajo.

«Muy pocos se atreven a decirlo, pero el derecho laboral es un bastardo moribundo de la peor retórica marxista del s. XIX, cristalizada en cruenta aberración legislativa en el XX. Las relaciones entre empresario y trabajador no tienen nada de especial, o al menos nada más especial que cualesquiera otras relaciones mercantiles o civiles»[...]». **La reforma laboral que realmente necesita España pasa por cargarse**

¹⁷ El ejemplo más claro de liberalización del sector financiero lo encontramos en Estados Unidos, la *«Financial Services Modernization Act»*, conocida como Ley **Gramm-Leach-Bliley**, derogó en 1999 la **Ley Glass-Steagall** conocida como la **Banking Act**, que entró en vigor el 16 de junio de 1933 y fue la ley que estableció la Corporación Federal de Seguro de Depósitos (FDIC) y que introdujo reformas bancarias, para controlar la especulación, entre sus características destaca la separación entre la banca de depósito y la banca de inversión (bolsa de valores). Esta ley fue promulgada por la Administración Franklin D. Roosevelt para evitar que se volviera a producir una situación como la crisis de 1929.

¹⁸ «Desde 1999 hasta 2007, las familias de la eurozona aumentaron su grado de endeudamiento desde alrededor del 50% del PIB hasta el 70%. El crecimiento de la deuda bancaria en la eurozona fue más espectacular y llegó a superar el 250% del PIB en 2007. Sorprendentemente el único sector que no experimentó un nivel de deuda durante ese periodo fue el sector público que vio reducirse su deuda desde el 72% hasta el 68% del PIB. Datos de RODRÍGUEZ ORTIZ, F.: *Eurozona: «Dilema» Recesión/Crecimiento blando. La economía española como paradigma*. Pamplona, Aranzadi, 2015, págs. 16-17.

¹⁹ Entendida en el sentido habermasiano, como comunicación distorsionada por los intereses o en sentido marxista de ocultación de la realidad.

in toto el derecho laboral; o más sencillo: en lugar de elevarlo a la categoría derecho imperativo, hay que tratarlo como se trata a la mayoría de los preceptos del Código Civil: como derecho dispositivo, esto es, aplicable salvo pacto en contrario por las partes»²⁰

Quizá una de las *metamorfosis* más evidentes a la vez que trascendentales de nuestro presente histórico es la siguiente: *la conversión prácticamente total, como nunca antes se había vivido, de las relaciones sociales en relaciones mercantiles, la reducción de las relaciones sociales a relaciones mercantiles con la consiguiente abstracción que estas implican*. Si la mercantilización de las relaciones sociales es un rasgo inherente del capitalismo no es menos cierto que en fases anteriores del capitalismo, se podían encontrar *esferas de la vida social no mercantilizadas*²¹.

El objetivo de la *Organización Mundial del Comercio* (OMC) es la instalación de *la empresa en el centro de las relaciones sociales como forma universal de gobierno de las conductas*, como modo de producción de la existencia individual. Ante nuestros ojos tiene lugar una metamorfosis que convierte *las sociedades humanas en sociedades por acciones*²².

Hoy asistimos no sólo a una *colonización del «mundo de la vida social»*²³ por el sistema económico-financiero sino también a la reubi-

²⁰ Las palabras anteriores fueron acometidas por el ilustre Dr. J. R. Rallo, director del Instituto Juan de Mariana, *La reforma laboral que necesita España*. En <http://www.libertaddigital.com/opinion/ideas/la-reforma-laboral-que-necesita-espana> Consultado el 3 junio, 2015. Es suficiente estudiar la génesis del derecho laboral para explicar las razones de carácter *tuitivo* que impregnarán este sector del ordenamiento jurídico, desde la Ley Benot de 1873 que prohibía el trabajo en fábricas, talleres, fundiciones o minas a los menores de diez años y limita la jornada para los menores de quince años y los menores de diecisiete, pasando por el artículo 23 de *Declaración Universal de los Derechos Humanos* de 1948, hasta los artículos 6, 7 y 8 del *Pacto Internacional de Derechos Económicos, Sociales y Culturales* de 1966. Finalmente, habría que recordarle a tan ilustre jurista! como el **artículo 10 de la CE** determina cómo han de interpretarse los derechos fundamentales, lo que afortunadamente, hace inviable su benévola ocurrencia. Resulta cuando menos *obscena* la «abstracción» del mundo realizada por el autor, «*como si*» (*Philosophie des Als Ob*, de Vaihinger), *los «mercados de personas» fueran igual que los mercados de materias primas*.

²¹ Sandel, M. *Lo que el dinero no puede comprar. Los límites morales del mercado*, (trad. Chamorro Mielke, J), Barcelona, 2013, Debate.

²² Brown, W. *El Pueblo sin atributos. La secreta revolución del neoliberalismo* (trad. Altamirano, V), Barcelona-México, 2016, Malpaso.

²³ El *mundo de la vida* consta de tres componentes estructurales: *la cultura, la sociedad y la personalidad*. Mientras *el mundo de la vida* representa el punto de vista de los sujetos que actúan sobre la sociedad, *el sistema* implica una perspectiva externa que contempla la sociedad «*desde la perspectiva del observador, de alguien no implica-*

cación del Estado a través del sistema que se ha constituido como *hegemónico, el sistema económico y financiero mundial*, como supuesto *mediador/regulador* entre dos polos de las relaciones económicas intraestatales: el *sistema financiero y la economía productiva* (banca/industria). Ambos sistemas no funcionan al modo de simples «*inputs*» que penetran en la «caja negra» denominada Estado respondiendo éste en forma de «*outputs*» a través de un «*derecho regulador*», sino que son determinantes fundamentales de la función y posición del propio Estado tanto «*ad intra*» como «*ad extra*».

El *neoliberalismo* ha situado en la economía mundializada y en su constructo el *mercado global, la única instancia de supuesta objetividad y racionalidad*, el nuevo «*espíritu objetivo*» hegeliano, en la cual se *subsumen todas las demás relaciones a través de las categorías de acreedor/deudor*.

«Si la modernidad consistía en lo que Luhmann describió como una diversa, a veces gradual, *diferenciación* de cosas, de campos, de actividades, de experiencias. En la *posmodernidad* no están separados, son lo mismo, existen simultáneamente, son, como diría Spinoza, *nueva sustancia spinoziana, que es el mercado de la cual todo es atributo*²⁴.

La *financiarización* es una variante de la economía capitalista liderada por las finanzas que implica la primacía de lo financiero sobre los procesos económicos reales.

«Los activos bancarios superan largamente al PIB mundial a pesar de la escasa bancarización de amplias regiones del mundo y el con-

do». Cada uno de los principales componentes del mundo de la vida (*la cultura, la sociedad y la personalidad*) tienen sus elementos correspondientes en *el sistema*. La producción cultural, la integración social y la formación de la personalidad tiene lugar en el nivel del sistema.

El sistema tiene sus raíces en el mundo de la vida, pero en última instancia, desarrolla sus propias características estructurales. Entre estas estructuras figuran la familia, la judicatura, el estado y *la economía*. *A medida que estas estructuras evolucionan se distancian cada vez más del mundo de la vida*. Al igual que ocurre en el mundo de la vida, *la racionalización en el nivel del sistema social implica una diferenciación progresiva y una mayor complejidad. Aumenta también la autosuficiencia de estas estructuras. Cuanto más poder tienen, más y más capacidad de gobierno ejercen sobre el mundo de la vida*. En otras palabras, *estas estructuras racionales, en lugar de aumentar la capacidad de comunicación sin distorsiones y lograr la comprensión intersubjetiva, amenazan esos procesos al ejercer control externo sobre ellos*. **El sistema económico financiero se ha transformado en el sistema hegemónico** transformando y reubicando al propio Estado. HABERMAS, J. *Teoría de la acción comunicativa*, II. Madrid: Taurus, 1981, págs. 196, 208 y 572.

²⁴ JAMESON, F. *El posmodernismo revisado*, (ed. y trad. de D. Sánchez), Madrid, Abada, 2012, págs. 22-23.

junto de activos implicados en la actividad financiera equivalen varias veces el producto mundial, lo que acentúa el crecimiento del sector financiero mundial. La magnitud que han adquirido las finanzas les otorga un papel articulador de la globalización económica neoliberal, y a la vez una capacidad de destrucción y generación de crisis dada la descomunal desproporción que existe entre el volumen de operaciones financieras en los principales mercados y las de cualquier otra variable que teóricamente relacionada con ella, inversiones extranjeras, exportaciones, producción»²⁵.

La economía financiera, la economía productiva y el consumo formaban un bucle ese vínculo salta por los aires en los años 90 del pasado siglo. *El Estado*, conservaba cierto margen de actuación a través de un *derecho regulativo*, pero a partir de los inicios del siglo XXI ya aparece claramente *subordinado al nuevo meta-sistema económico-financiero, formado a raíz de última gran crisis producida en una economía globalizada*, cuyo eje central gira en torno a la *deuda en su doble dimensión: a) de nuevo instrumento de acumulación/dominación y, b) como instrumento ideológico que nos ha hecho transitar de la «soberanía limitada»*²⁶ (ligada al proyecto de una verdadera Comunidad Europea), a la «limitación de la soberanía», vinculada, en este caso, al nuevo diseño *económico institucional de la Unión Europea* y del FMI entre otros, como organización *supranacional e internacional* respectivamente, que han impuesto un nuevo *bloque de legalidad supranacional o transnacional en forma de Tratados*²⁷. Ver-

²⁵ FONSECA, J. y MARTINEZ GONZÁLEZ TABLAS, A. «Economía política de la globalización y su crisis». *La globalización del siglo XXI: retos y dilemas*. Bilbao, 2008, Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, pág. 41.

²⁶ Evidentemente no me refiero a la «doctrina Brezhnev» y su doctrina de la «soberanía limitada» en los países socialistas.

Por el contrario, me estoy refiriendo al *procedimiento jurídico de adhesión a la Unión Europea* que en cuanto tal se articula jurídicamente a través la *interrelación Constitución-Tratados de adhesión* más todo el «acervo comunitario» (*acquis communautaire*) que implica necesariamente, vía atribución de competencias, una disminución de la soberanía de los Estados miembros.

²⁷ Del que forman parte el **MEDE** o *Mecanismo Europeo de Estabilidad* cuya creación adopto **forma jurídica de Tratado (Tratado Constitutivo del Mecanismo Europeo de Estabilidad)** firmado en Bruselas el 02/02/2012 y entró en vigor el 1 de enero de 2013, por haber sido ratificado por un número de miembros de la eurozona superior al mínimo de 12. El otro *Tratado intergubernamental que se ha concebido como complemento del Tratado del MEDE* es el **Tratado de Estabilidad, Coordinación y Gobernanza Económica y Monetaria** (TECG). Una de sus características es precisamente su *forma de celebración*. Ello es así porque su contenido afecta directamente a materias que son competencia de la Unión, como son la política monetaria, el control presupuestario y la coordinación económica. Su *procedimiento de celebración se ha realizado, empero, al margen de los procedimientos de revisión previstos ad hoc en los tratados constitutivos de la UE* (artículo 48

daderos *artífices jurídicos de la limitación de la soberanía del propio Estado democrático Constitucional*²⁸, cuyo soporte descansa, **no** en una nueva «base económica o infraestructura», por utilizar la terminología clásica del marxismo, sino en un **meta-sistema económico financiero** que controla las complejas relaciones entre acreedores y deudores «universales» en beneficio propio²⁹ y del que *dependen los estados y la economía productiva*.

De esta manera el Estado se presenta ligado a este *meta-sistema* en dos niveles *dependencia diferentes*, pero no dissociables: **a)** como actor transnacional es enteramente dependiente del **meta-sistema financiero global**, **b)** como agente interno su soberanía se ha transformado *administrativizándose* convirtiéndose en mero sujeto de competencias jurídicas y en ámbito jurídico-económico es el instrumento *de coordinación del sistema financiero con el sistema productivo* quedando *subordinadas a esta función* el resto de las competencias constitucionales del Estado³⁰.

El gran fraude consiste «en alterar o falsear el relato de lo ocurrido. Una crisis provocada por el exceso de endeudamiento del sector privado, sobre todo del financiero, es reinterpretada como una crisis de deuda pública que derivaría de un gasto público desbocado, base de los discursos ideológicos liberales que aspiran a reducir a su mínima expresión el

TUE). Es, por tanto, un tratado internacional que formalmente no modifica los tratados constitutivos de la Unión pero regula materias propias de los mismos ligadas a la UEM e incluso encomienda labores de relevancia a instituciones de la UE. Además, para mayor complicación, han quedado fuera dos Estados miembros de la Unión (Reino Unido y República checa), a la vez que puede ser ratificado también por los Estados miembros de la UE que no forman parte de la zona euro. El aspecto más destacado del TCEG se concreta en la exigencia de que los Estados parte incorporen a su Derecho nacional «**regla de oro**», regulada en el artículo 3.1 el equilibrio presupuestario.

²⁸ Cuyo ejemplo más evidente, a la vez que escandaloso es el **TTIP**.

²⁹ Ese **meta sistema** constituye más «**supestructura jurídico-política**» que una «base económica». Ambos términos se utilizan aquí en un sentido muy laxo, para explicar el proceso de reestructuración del nuevo sistema de reproducción y acumulación capitalista.

³⁰ De otra parte, hay que tener presente que el **neoliberalismo** no lucha contra el antiguo régimen sino que *representa una revuelta contra el capitalismo de la segunda mitad del siglo XX* basado en el pacto social entre capital y trabajo. *El cinismo y la hipocresía neoliberal roza los límites de la agresión política con los excluidos y marginados y no vacila en utilizar el Estado en su propio interés cercenando «el coto vedado» que representan los Derechos Humanos.* «El neoliberalismo representa un intento de legitimación del capitalismo más descarnado que concibe con desparpajo la mercantilización absoluta de la existencia humana, incluyendo la propia vida, imponiendo una visión de la vida basado en el individualismo extremo». FONSECA, J. y MARTÍNEZ GONZÁLEZ TABLAS, A. «Economía política de la globalización y su crisis», *op. cit.*, pág. 35.

papel del Estado frente al mercado»³¹. Esa lectura claramente sesgada es estrictamente ideológica por cuanto *tiende a deslegitimar al Estado*, en particular al *Estado constitucional de Derecho*, ligado por definición no sólo al respeto sino a la tutela de los derechos fundamentales y derechos humanos.

III. LA ECONOMÍA FINANCIERA O LOS NUEVOS ESPACIOS DEL PODER

Unos ejemplos me servirán para poner de relieve como las tesis anteriores encuentran su confirmación en prácticas socioeconómicas que sólo son posibles en una economía *financierizada* a escala global.

Ejemplo altamente ilustrativo del poder destructivo de *economía financiera globalizada*, lo encarnan los *derivados financieros*, que con razón han sido calificados de «*armas de destrucción masiva*», desde que se inicia su comercialización en los mercados financieros internacionales se inocular su toxicidad.

Me referiré en unas pocas líneas a dos «*manufacturas financieras*» paradigmáticas que están directamente relacionadas con la penúltima crisis económica occidental. Las *titulizaciones de créditos* y los **CDS**. Se trata de *prácticas económicas* en cuyo diseño sólo es posible con el concurso de importantes *law firms*, *bancos* y *fondos de inversión*, *agencias de calificación*, *empresas de auditoría* y *aseguradoras*³².

³¹ RODRÍGUEZ ORTIZ, F., *Eurozona: «Dilema» Recesión/Crecimiento blando. La economía española como paradigma*. Pamplona, Aranzadi, 2015 págs. 16-17.

³² *Los despachos internacionales de abogados* son, sin duda, actores importantes en el proceso de surgimiento del derecho transnacional.

En consonancia con la tradición del *creative lawyering* de los abogados norteamericanos, los despachos actúan no sólo como parte integrante de un sistema de instituciones jurídicas (legislación, tribunales, administración, ciencia jurídica), sino como actores independientes en el proceso de formación de estructuras globales en campos tales como la economía y las finanzas. No sólo elaboran contratos, sino que inventan nuevas formas societarias y nuevas transacciones financieras fuera del control estatal.

Las grandes *law firms* se organizan como empresas guiadas por el principio económico de competencia en el mercado jurídico. DELAZAY, Y. *Marchands de droit. La restructuration de l'ordre juridique international par les multinationales du droit*, París, Fayard, 1992. FERRARESE, M.^a R. *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società, transnazionale*, Bolonia, Il Mulino, 2002. También, «La lex Mercatoria tra storia e attualità: Da diritto dei mercanti a lex per tutti? *Sociologia del Diritto*. 2/3. 2005, pág. 169.

A. La *titulización*³³ puede definirse como *un proceso mediante el cual derechos de crédito, actuales o futuros, de una entidad son añadidos y tras la modificación de algunas de sus características, vendidos a los inversores en forma de valores negociables.*

«La titulización es un proceso de financiación por el que una persona, *el originador*, transmite a un *vehículo financiero que paga su precio con lo obtenido de la emisión de valores o la contratación de préstamos, respaldados exclusivamente por el patrimonio constituido con aquellos.* La titulización *suprime los vínculos jurídicos que, de ordinario existen entre los inversores y los empresarios financiados, con el objetivo de minimizar la incidencia sobre los activos utilizados como respaldo de la operación de riesgos patrimoniales distintos de los que éstos tienen por ínsitos*»³⁴.

Los activos objeto de la titulización pueden ser de muchas clases: préstamos especialmente hipotecarios, arrendamientos financieros, contratos de suministro de gas, electricidad, derechos de cobro, derivados de operaciones con pago aplazado, etc.

El proceso de titulización sigue el siguiente esquema:

Activos ilíquidos → Entidad vehículo → Activos negociables

Entidad originaria/administradora. Es la entidad propietaria de los activos. Los venderá al Fondo de Titulización reservándose generalmente **la administración de los mismos.**

Entidad vehículo. Es la encargada de realizar la agrupación de los activos y su posterior transformación para dotarles de características

³³ Frente a lo que sostiene Laporta: «*Los derechos de propiedad y el derecho penal no han emprendido todavía el vuelo por encima de las fronteras para ser regulados por una norma de alcance global*», *op. cit.*. Laporta parece referirse única y exclusivamente a la *propiedad inmobiliaria* respecto a la que rige el principio «*lex rei sitae*», plasmación objetiva de la dimensión territorial de la soberanía. Por el contrario, si nos referimos a la *propiedad mobiliaria* su tesis presenta serias dificultades para sostenerse razonablemente, los derivados financieros e incluso determinados los títulos valor se negocian en *mercados globales no regulados.*

Las titulizaciones tóxicas producida en los EE.UU demuestran lo contrario, igualmente sucede con los grandes *holdings* o grupos de sociedades y los conflictos entre propiedad y control, por no hablar de las *compras en mercados OTC*, fracasado el intento de control por la directiva MiFID (Directiva 2004/39/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 21 de abril de 2004, *modificada* por la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 15 de mayo de 2014 de la que resta por ver sus resultados.

³⁴ CASTILLA, M., *Titulización de créditos.* Madrid, Civitas, 2002 págs. 27-28.

financieras que hagan posible *su negociación en el mercado*. En nuestro ordenamiento tiene *la forma jurídica de Fondo Titulización*.

Inversores finales. Compradores de los títulos.

Otras entidades. Un papel esencial es jugado por las opacas y peligrosas *Agencias privadas de Calificación*³⁵ que proporcionan los *mecanismos de calidad crediticia*³⁶.

Los riesgos asociados a un proceso de *titulización* son muy relevantes de ahí que no sólo tengan un «rol» esencial las *Agencias de Rating* como hemos indicado, sino también y muy singularmente, cuanto hablamos de *titulizaciones* iniciadas en los mercados financieros norteamericanos e internacionales los seguros de cobertura de estas operaciones, es decir, los CDS o *Credit default Swap*. La combinación de *titulizaciones, Agencias de Rating y derivados de cobertura* como los CDS, están detrás de la brutal crisis económica iniciada entre 2007 y 2008, cuyos iconos pueden ser *la quiebra de Lehman Brothers* haciendo que los mercados financieros bajaran drásticamente.

³⁵ RÜGEMER, W. *Las Agencias de Calificación. Una introducción al actual poder del capital*. Barcelona (trad. de Julia Millán Bermejo) Virus Editorial, 2013.

¿Pero quiénes son estos propietarios? «Los actores más poderosos del sistema financiero», según el autor «cuando empecé a escribir mi libro, nadie se había cuestionado quién mueve los hilos detrás». En el texto se pone de relieve como su investigación ha puesto de manifiesto que se trata de «los mayores fondos de inversión y de alto riesgo del mundo que están en manos de bancos y grupos empresariales que a su vez controlan muchas importantes multinacionales». En pocas palabras, «actúan solo en el interés de Wall Street». S&P y Moody's, por ejemplo, comparten propietarios de nombres altisonantes, como Morgan Stanley, Allianz Global Investors, Washington Mutual y Neuberger Berman, así como los mayores accionistas de Fidelity, Wellington, Capital Group y Berkshire Hathaway, que participan al mismo tiempo en otros grandes grupos empresariales estadounidenses, como 3M, Alcoa, American Express, Boeing, General Motors e International Paper. págs. 71 y ss y 95 y ss.

Warren Buffet controla un amplio porcentaje de la actividad de Moody's, directamente o a través de su fondo de inversión Hataway Pacific, lo que le permite al mismo tiempo elaborar análisis y realizar fructíferas inversiones. Fitch, por su parte, mantiene vínculos muy estrechos con sectores claves de la economía, como las comunicaciones y las editoras. «Todas las agencias y sus propietarios, además, tienen su sede social en paraísos fiscales, sobre todo en Wilmington (Delaware)».

Junto con el apoyo de los centros neurálgicos de la economía está la complicidad del sistema de «puertas giratorias», que permite la rotación de los directivos de las agencias entre cargos políticos relevantes. Son a la vez actores estatales y privados, y su doble fuente de poder les impide ser objetivas. El fin de las *Agencias Calificadoras* no es su contribución a la reducción de la deuda, sino el *sobreendeudamiento sistémico, ya que los préstamos constituyen la base para operaciones financieras de mayor alcance* gracias a las cuales los propietarios de las agencias obtienen sus grandes ganancias»

³⁶ Desde la perspectiva *jurídico-mercantil* es muy útil el libro de TAPIA HERMIDA, A.J.: *Las Agencias de Calificación Crediticia. «Agencias de Rating»*. Pamplona, Aranzadi, 2010.

te y que consecuentemente se colapsara una de las mayores aseguradoras del mundo **AIG**³⁷ junto con las compañías hipotecarias *Fannie Mae* y *Freddie Mac* produciendo la expansión de la crisis de Wall Street al resto de los mercados financieros internacionales.

B. Finalmente, en este apartado aunque quizá sea particularmente árido, me referiré para comprender la *financiarización de la economía* a las prácticas del «*Sadhow Banking*» con su *paralela ausencia de regulación*, a otro instrumento financiero clave, sin el cual no se puede mantener una *economía financiera basada en la especulación con el riesgo-deuda*, son los citados **CDS**.

Un **CDS** es un derivado financiero que se puede definir como un «contrato de cobertura por incumplimiento crediticio» y cuya denominación es «*credit default swaps*». A continuación trataré de explicar la operativa de estos derivados con un *ejemplo ficticio*, ilustrado en el esquema que figura debajo.

Un inversor **A** decide *comprar* unos bonos *emitidos* por **E** con una alta rentabilidad pero con un alto riesgo de impago.

En esencia, un **CDS** es un seguro que cubre a su *tenedor/inversor* (**A**) del *riesgo de impago de un préstamo de alto riesgo*, derivado la compra de unos bonos con una rentabilidad, pongamos por caso del 70%, pero con una *calificación de riesgo* (esto es esencial) realizada por una *Agencia de calificación*, que ha pasado de ser calificado como *especulativo* y de *riesgos sustanciales de impago* a una *nueva calificación altamente especulativo aumentando su riesgo de impago* (en nuestro ejemplo los bonos emitidos por **E** o emisor y *calificado su riesgo por la Agencia de Calificación S&P*, entre un 25 y un 27% de *riesgo impago*).

Por ejemplo, un *inversor* (**A**) que compra unos bonos con un beneficio *retorno calculado*, como hemos indicado del 70%. A su vez (**A**), *puede comprar a cambio de una prima*, un (**seguro**) **CDS**, para *protegerse en caso de que el emisor del bono* (**E**) *entre en quiebra o suspensión de pagos*. Ver figura infra.

Este derivado financiero parece de ser un tradicional contrato de seguro, pero con elementos y cláusulas que han evolucionado gracias al proceso de innovación financiera de los últimos decenios. El contrato de «seguro» implica *el pago de una prima por parte del inversor* (**A**), en nuestro ejemplo del 20%, a un *asegurador y/o emisor del CDS*,

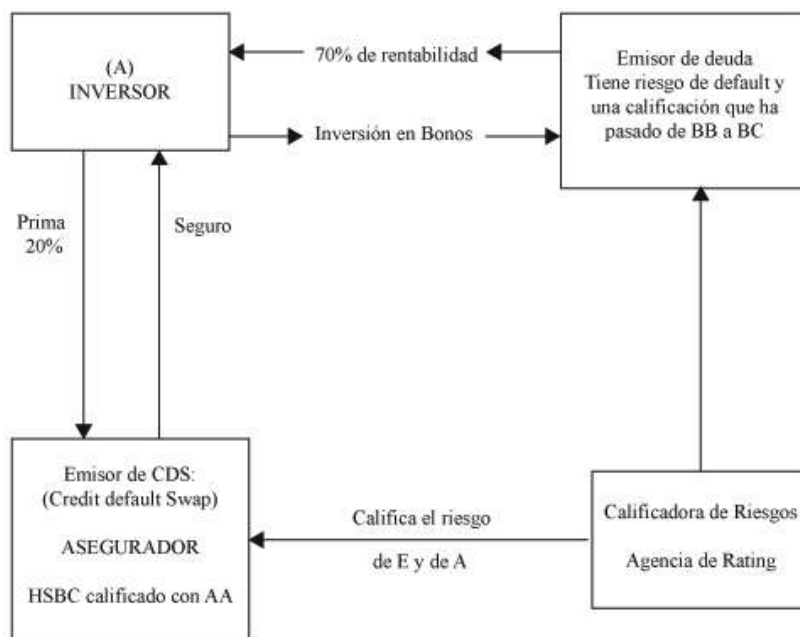
³⁷ El 17 de septiembre de 2008, la *Reserva Federal* (FED) estadounidense **compró American International Group** (AIG), adquiriendo el 79,9% de sus activos y *le concedió un préstamo de 85.000 millones de dólares para evitar su quiebra*, en la intervención económica más importante de la Reserva Federal en sus 100 años de historia.

por ejemplo al banco HSBC (Hong Kong and Shanghai Banking Corporation), *cuya calificación* (solventía) ha sido realizada, igualmente, por la Agencia de rating o Agencia calificadora S&P, como **AA**.

En el siguiente gráfico se explica el funcionamiento de los CDS.

Sin embargo, *la cobertura (del seguro)*, está limitado a la capacidad que tenga *el emisor (HSBC) del CDS de hacer frente al pago de la indemnización*, lo que sería un «siniestro» en un seguro tradicional, *en nuestro caso constituye un impago*. Una vez más, las *Agencias de Rating* cobran aquí un papel fundamental pues nos indican que *el emisor del CDS (la aseguradora) el Banco HSBC tiene una calificación doble AA* (buena) y *un riesgo de impago del 4%* frente al emisor (**E**) de los bonos que tiene un riesgo de «default» en torno al 26%.

¿Cuál es el misterio?



Se ha transformado, gracias a la mediación de una Agencia de Calificación, al seguro o **CDS** una inversión con alta rentabilidad y un alto riesgo de impago (26%) en una inversión con el riesgo del 4% que es un riesgo bajo, atribuido por la Agencia de Calificación al Banco emisor del **CDS** (HSBC), al cual el inversor inicial (**A**) tiene que pagar una prima del 20%.

El *inversor inicial (A)* esperaba un beneficio de su inversión en bonos del 70% una vez pagada la prima al emisor del CDS del 20%, obtendremos un beneficio del 50% ($70 - 20 = 50$). La inversión obtiene una rentabilidad desmedida.

Una peculiaridad importante, por denominarlo de alguna forma, de los CDS es que *el comprador* de un CDS **no es, necesariamente, tenedor del bono** que sirve como subyacente del contrato. Puede producirse **una compraventa entre partes sin necesidad de que éstas sean el asegurador y el asegurado por un CDS**. Por ello, el volumen de CDS negociados puede ser mucho mayor que el volumen de subyacentes, *tal como ocurrió en la quiebra de la mayor aseguradora del mundo, la americana AIG*. En el caso en que se compra un CDS sin ser tenedor del activo subyacente, este acto se denomina compra «*naked*» o compra en descubierto.

Esta importante «*innovación financiera*» es una *forma de apuesta*, como por ejemplo pueden ser *las apuestas sobre caballos en un hipódromo*, dado que aquí *el apostante* no es dueño del caballo, ni de la pista, sólo del *resguardo* (papel) de la cantidad apostada. Otra característica muy relevante que hemos indicado, pero sobre la que conviene insistir, es que los «*roles*» de *comprador* y el *vendedor* pueden ser *intercambiables*. El vendedor de CDS (como sabemos suele ser un banco) vende el CDS a un inversor (I). Pero el banco también puede asumir *el papel de inversor y asegurar la operación con otro banco*. De esta forma se produce una *clonación* de aseguramientos donde no existe nada tangible, *solo papeles*. Como hemos indicado más arriba, *el papel, el contrato carece de valor representativo*, es una mera abstracción, pues *el valor ya no está en lo que representa* (valor fiduciario en sentido original) sino que *el valor está en la representación, el propio papel o contrato*. Y esta clonación puede ser infinita.

Este hecho ha sido clave en la crisis de los mercados financieros ya que, traducido a nivel práctico, esto significa que *se puede adquirir un seguro «por si se quema la casa del vecino sin ser propietario de la misma»*. De forma que *los compradores* de esos seguros tienen un interés en que *se queme la casa, a diferencia del propietario de la casa que contrata ese seguro para asegurar el riesgo de incendio*. Además, la intervención masiva de agentes financieros en el mercado CDS de la deuda de un país por ejemplo puede perjudicar la contratación de esos seguros al crear una percepción de riesgo mayor, ya que, en algunos casos, podría no ser un riesgo real.

El mercado de los CDS forma parte de una clase de mercados denominados mercados de derivados **OTC** (acrónimo de *over-the-coun-*

ter) se trata, en su mayoría, de mercados *no regulados*. Otros mercados **OTC**³⁸ son, por ejemplo, los *swaps* de tipos de interés, sobre acciones o sobre divisas. Todos ellos son variables de «*contratos de seguros*» cuyos subyacentes son tipos de interés, índices bursátiles o seguros de cambio de divisas. En el mercado de **CDS**, los principales compradores y vendedores son los grandes bancos, fondos de inversión y compañías aseguradoras. Los bancos acaparan una cuota de mercado de, aproximadamente, el 88% según datos de la **ISDA** (International Swaps and Derivatives Association), en 2009.

La acumulación de promesas de generación de beneficios financieros que no han sido creados todavía en ningún proceso productivo real unidos a *la institucionalización de expectativas* (Luhmann³⁹) de beneficios potenciales de los mercados, producen a través del *subjetivismo psicológico*, la *confianza que es traducida a valores de mercado que pueden llegar a representar una parte relevante de los activos de las empresas*; representan su *propiedad intangible*, una propiedad que no tiene que estar necesariamente ligada con su productividad, innovación sino con «*activos intangibles*»⁴⁰.

Por otro lado, *el valor y su mediación simbólica (dinero fiduciario) ha roto todo vínculo con su referente, el significante, carece de contenido no tiene significado, éste se ha convertido en inmanente respecto de aquel, a través de una abstracción, el valor ya no está en el papel (dinero fiduciario) es el papel*. Si hasta los años 70 del pasado siglo, el comercio internacional tenía validez al estar respaldado en oro, desde entonces comenzó a depender de un *papel moneda fiduciario cuyo valor, por vía de abstracción*⁴¹, *se identifica con el propio*

³⁸ ARCE, Óscar; GONZÁLEZ PUEYO, Javier; SANJUAN, Lucio.: *El mercado de credit default swaps: Áreas de vulnerabilidad y respuestas regulatorias*. Madrid, 2010, CNMV, ISSN 2172-7147, págs. 13 y ss. En http://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/MONOGRAFIAS/MonografiaN42_web.pdf.

³⁹ Distingue entre *expectativas cognitivas* y *expectativas normativas*.

⁴⁰ SÁNCHEZ-FAMOSO, V. *Información financiera sobre activos intangibles a través del estudio de las empresas de IBEX35*. Servicio editorial de la Universidad del País Vasco, Bilbao, 2015.

⁴¹ Una de las características esenciales de *la economía financiera* es su cristalización en *negocios jurídicos carácter abstracto*. Sin embargo, en la tradición jurídica que deriva del **Código Civil francés** un *elemento esencial de todo negocio jurídico* es la «*causa*», la **causalidad de los negocios jurídicos**. Por el contrario, en la concepción germana y anglosajona ha dominado siempre la **concepción abstracta de los negocios jurídicos** por lo que la «*causa*» carece de relevancia.

Pues bien, vista la cuestión «*sub specie iuris*», todos los negocios jurídicos agrupados bajo la rúbrica de «*derivados financieros*» son necesariamente «*negocios jurídicos abstractos*», pues sólo la *abstracción* hace posible y facilita su rápida circulación en los *mercados financieros* como «*negocios fiduciarios*». La introducción de **la causalidad negocial** haría prácticamente imposible su vertiginosa circulación, además de actuar

instrumento fiduciario, el papel, producido por la mayor imprenta del mundo.

No menos relevante, por ejemplo, es el poder que acumula un banco en función de su tamaño, éste hace que en caso de quiebra puedan producirse daños inasumibles para la colectividad, lo cual blindada las actividades de estas empresas financieras de una posible *responsabilidad criminal*⁴². Los nuevos «*poderes salvajes*» y *potencialmente criminógenos* como J.P. Morgan, Citigroup, Barclays, RBS, Bank of America, UBS, HSBC han llegado a un acuerdo con el Departamento de Justicia de Estados Unidos y la Reserva Federal cerrando un pacto por el que fueron sancionados con una multa combinada de 5.775 millones de dólares (unos 5.200 millones de euros) por *haber manipulado durante cinco años el tipo de cambio de las divisas*. Igualmente los reguladores del Reino Unido han multado al UBS que tendrá que afrontar la sanción más elevada de 800 millones de dólares, seguido de Citigroup, con 668 millones de dólares, J.P. Morgan con 662 millones de dólares, Royal Bank of Scotland con 634 millones de dólares y HSBC que tiene que pagar una multa de 618 millones de dólares por alterar los índices del LIBOR. La trama, no obstante, no se queda aquí. Paralelamente a las sanciones impuestas a los bancos, el Banco de Inglaterra ha cesado a su director de divisas, Martin Mallett, después de 30 años en la entidad, por no alertar a sus superiores de que los operadores del mercado de divisas estaban compartiendo información acerca de las órdenes a sus clientes.

como medida «*profiláctica*» frente a la alta «*toxicidad*» de gran parte de estos «*derivados financieros*».

Otro elemento constitutivo de los *derivados financieros* estriba en la *mutación de su valor fiduciario*. **El papel o contrato ya no representa un valor, es el valor**, de ahí precisamente que un exceso en el mercado, por ejemplo de *Credit Default Swap* (CDS) cuando se da la compraventa entre partes sin necesidad de que éstas sean el asegurador y el asegurado (por un CDS) hace que el volumen de CDS negociados puede ser mucho mayor que el volumen de subyacentes dando lugar a potenciales quiebras (por ejemplo la americana AIG). Esto sólo es posible cuando el valor **representado por el contrato** se convierte **en el valor del contrato**.

⁴² FERNÁNDEZ STEIKO, A. «Delito y criminalización en una sociedad global», *Delincuencia, finanzas y globalización*. Edición a cargo de A. Fernández Steiko, Madrid, Centro de Investigaciones Sociológicas-BOE, 2013, pág. 79. Un análisis desde el punto de vista penal de la globalización se encuentra en los trabajos de GÓMEZ-JARA DÍEZ, C. *La protección penal transnacional de los mercados financieros*. Madrid, Marcial Pons 2014. NAUCKE, W. *El concepto de delito económico-político. Una aproximación* (trad. de Sarra Bayrouse Eugenio), Madrid, Marcial Pons, 2015

El terreno jurídico penal ligado a la globalización financiera queda todavía por roturar por la complejidad de las conexiones entre Derecho penal, Derecho mercantil, contabilidad y economía financiera.

IV. ¿EL DERECHO FRENTE A LOS MERCADOS FINANCIEROS?

Las democracias constitucionales se han mercantilizado y corren un riesgo cierto de regresión e incluso de desaparición, de hecho su devaluación ya ha comenzado en los países occidentales generada, entre otras razones por las profundas mutaciones en la regulación de las finanzas⁴³ y la consiguiente erosión de la soberanía estatal. Visibilizándose *la ilegalidad* en el ejercicio de los poderes públicos a través de *la violación* del «*coto vedado*»⁴⁴ que representan los derechos humanos; la erosión progresiva de las garantías constitucionales, a través de un proceso «*deconstituyente*» del Estado social de Derecho; *debilitando el papel normativo del Derecho* y, especialmente, de un «*gobierno europeo*», claramente escorado en la defensa de los intereses de grandes bloques financieros privados, es claramente perceptible en la *Eurozona*, en la que algunos Estados miembros han dejado prácticamente de ser Estados pasando ser *protectorados* de la Comisión, el FMI y el BCE, en los que se ha impuesto un *neoliberalismo criminal* («*la criminalidad del poder*»⁴⁵ en terminología de Ferrajoli) usando, eso sí,

⁴³ A través de la «*Financial Services Modernization Act*», de 1999 en Estados Unidos.

⁴⁴ La propuesta de Garzón Valdés, como es bien conocido, consiste en *trazar un perímetro de protección de derechos al que denomina «coto vedado»*, es decir, delimitar **un núcleo mínimo sustantivo de la legitimidad democrática**. Interpreto, personalmente, siendo consciente de que no puedo justificar aquí dicha propuesta normativa, en el sentido de que **deben ser excluidos del ámbito de decisión de la democracia constitucional** todos aquellos **bienes que son considerados como básicos para la supervivencia y realización de todo ser humano**.

Ferrajoli habla de la «*esfera de lo no decidible*» con un sentido que él denomina próximo al de Garzón Valdés aunque divergente dado que Ferrajoli mantiene una concepción *no cognoscitivista* ética.

⁴⁵ «La segunda forma de **criminalidad del poder** es la de los grandes poderes económicos transnacionales, que se manifiesta en diversas formas de corrupción, de apropiación de los recursos naturales y de devastación del ambiente. *Es este el tipo de criminalidad que refleja el efecto más directo de la globalización. Justamente porque la globalización es un vacío de derecho público, y específicamente de derecho penal internacional, se manifiesta en el desarrollo de poderes des-regulados, que tienen como única regla el beneficio y la auto-acumulación. Por esta misma razón es cada vez más incierto el confín entre este segundo tipo de criminalidad y la de los poderes abiertamente criminales de tipo mafioso. También esta criminalidad se funda en la máxima explotación de la misma pobreza provocada o acentuada por la globalización. En ausencia de límites y reglas la relación entre el Estado y los mercados se invierte. No son ya los Estados los que ponen a competir a las empresas, sino las empresas las que ponen a competir a los Estados, decidiendo colocar sus inversiones en los países que, por su estado de indigencia o por la corrupción de sus elites dirigentes, están mayormente dispuestos a consentir impunemente devastaciones ambientales, daños a la salud de la población, explotación de los trabajadores y de los recursos naturales, ausencia de derechos y de garantías en materia laboral y ambiental*». FERRAJOLI, L. «Criminalidad y globalización» (trad. de Miguel Carbonell). *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, año XXXIV, n.º 115, enero-abril, 2006, pág. 305.

todo un arsenal técnico jurídico en aras y beneficio de un *capitalismo financiero*⁴⁶ que se territorializa haciendo coincidir en este punto el Estado-nación como centro de imputación de responsabilidad ante los órganos del sistema económico global. Y esto, resulta paradójico, porque el mecanismo esencial en la que descansa la globalización financiera reside en *desacoplamiento estructural* entre *Derecho estatal* (territorial) y *actividad financiera transnacional*, en la *desarticulación* de las relaciones entre *Derecho estatal* y *finanzas globales*, de forma que *el sistema financiero transnacional* (los mercados) *es capaz de desestabilizar la economía de un Estado* y por ende, *de poner en peligro la estabilidad económico financiera de una economía nacional*.

De esta forma *la estabilidad económica y financiera de una economía nacional* se torna en un «**bien jurídico**» merecedor de tutela a través del Derecho penal⁴⁷. Como indica Ferrajoli:

«*El principal efecto de la crisis del Estado en el plano internacional ha sido la producción de un vacío de derecho público*. Esto es, la ausencia de reglas, de límites y vínculos que garanticen la paz y los derechos humanos *frente a los nuevos poderes transnacionales, públicos y privadas, que han depuesto a los viejos poderes estatales o que, en todo caso, han conseguido liberarse de sus funciones de gobierno y de control*. Pienso incluso que *la propia globalización de la economía puede ser identificada, en el plano jurídico, con este vacío de un derecho público internacional capaz de disciplinar los grandes poderes económicos transnacionales*. Obsérvese que *no se trata de un vacío de derecho, que no puede existir nunca, sino de un vacío de derecho público que inevitablemente ha sido colmado por un plexo normativo de derecho privado, es decir, por un derecho de producción contractual que ha pasado a sustituir a las fuentes jurídicas tradicionales y que refleja, con frecuencia, la ley del más fuerte*»⁴⁸.

Esta colonización del sistema financiero transnacional de las economías nacionales sólo es explicable teniendo en cuenta que son los propios Estados son los catalizadores a partir de los cuales se produce ne-

⁴⁶ No es menos cierto que la Unión Europea ya ha aprobado, siguiendo la estela de los Estados Unidos (*Ley Dodd-Frank*), el *Reglamento 648/2012* relativo a *derivados extrabursátiles* y los registros de operaciones (**Reglamento EMIR**). Lo que sin duda supone el *reconocimiento de la capacidad de desestabilizar el sistema financiero global y, por tanto, de originar crisis financieras sistémicas a través de los mercados OTC de derivados financieros*.

⁴⁷ GÓMEZ-JARA DÍEZ, C. *Op. cit.*, el autor describe las diferencias entre el sistema penal norteamericano y el de la Unión Europea en la tutela penal de la estabilidad financiera.

⁴⁸ FERRAJOLI, L. *¿Es posible una democracia sin Estado?*. *Razones jurídicas del pacifismo*, Madrid, Trotta, 2004, pág. 142.

cesariamente la transnacionalización y/o globalización de la economía y las finanzas. Pero ya no son los parlamentos y los gobiernos democráticamente elegidos los que regulan la economía en función de los intereses públicos generales sino el capital financiero que ha colonizado instituciones claves del Estado.

Volviendo al plano transnacional o global indicaremos siguiendo a Ferrajoli⁴⁹ *cuatro razones* que pueden explicar el «vuelco de la relación» entre política, economía y derecho frente a los mercados financieros.

a) La primera de ellas consiste en una *asimetría* en las dimensiones de la política y en las de la economía y las finanzas:

«la asimetría entre el carácter aun sustancialmente local de los poderes estatales y el carácter global de los poderes económicos» [...]. «Los poderes económicos y financieros son ya poderes globales que se ejercen fuera de los controles políticos y sin los límites y los vínculos legales y constitucionales suministrados por el Derecho que sigue siendo prevalentemente estatal» [...]»El capital financiero global puede imponer a la política la ley del mercado como una nueva Grundnorm del derecho y de las propias constituciones».

b) La segunda razón de *la inversión de las relaciones entre política y economía* Ferrajoli la denomina como «*cultural*», la denominación no me parece acertada a menos que se contextualice y, eso es lo que parece sugerir el propio Ferrajoli cuando afirma que:

«consiste en el apoyo prestado a la primacía de la economía por la ideología neoliberal basada en dos postulados: la concepción de los poderes económicos como libertades fundamentales y de las leyes del mercado como leyes naturales. Las dos representaciones ideológicas están conectadas entre sí: La primera, más que reforzada es, por así decir, verificada por la segunda, es decir, por la concepción de que las leyes del mercado como leyes naturales, superiores a la política y al derecho, dotadas de una suerte de necesidad natural, y por eso, de la ciencia económica como ciencia a su vez natural, dotada de la misma objetividad empírica que las ciencias físicas» [...] «Así se explica cómo en éstos años, en muchos países, la política no se ha limitado a abdicar de su papel de gobierno, sino que, con sus múltiples intervenciones dirigidas a la desregulación y liberalización de los mercados, ha contribuido activamente al desarrollo de los poderes salvajes de la economía y de las finanzas»⁵⁰.

⁴⁹ FERRAJOLI, L. *La democracia a través de los derechos. El Constitucionalismo garantista como modelo teórico y proyecto político.* (trad de Andrés Ibáñez, P). Madrid, 2014, Trotta, págs. 137 y ss. En parecido sentido, FERRARESE, M R. *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, Bolonia, Il Mulino, 2002.

⁵⁰ FERRAJOLI, L. *op. cit.*, págs. 138-139.

En la Unión Europea, el diseño de la eurozona combina las dificultades intrínsecas de un área monetaria formada por economías de distinto grado desarrollo económico, con la ausencia de un poder político democrático (no funciona en este contexto el *principio lógico*: «*dictum de omni, dictum de nullo*» pues se están conjugando de forma inestable *totalidades distributivas* y *totalidades atributivas*⁵¹), dotado de capacidad ordinaria de intervención, pues si bien el Banco Central es, teóricamente independiente, prácticamente es tributario de las políticas, especialmente alemanas y del FMI. De facto el régimen jurídico del BCE se ha ido transformando a «trompicones» en función de la lógica de la crisis económica en la *eurozona*.

c) La tercera razón, es «la creciente confusión entre poderes político y poderes económicos, que se manifiesta en múltiples formas de corrupción, en la acción de los *lobbys*, en los variados conflictos de intereses y en la relación cada vez más estrecha entre política y dinero».

En nuestro país es un ejemplo paradigmático el papel desarrollado por el *Banco de España* desde el inicio de la crisis económica. La conducta del exgobernador del Banco de España (*Fernández Ordoñez*) a día de hoy ha dado lugar a la iniciación de diligencias penales para dirimir su eventual responsabilidad penal por su gestión al frente del Banco de España. De otro lado, el Exdirector de Regulación y Estabilidad Financiera del Banco de España, *José María Roldán* es ahora *presidente de la patronal bancaria* (AEB). *José Pérez Fernández*, *exdirector del servicio de Supervisión del Banco de España* ha sido hasta su declaración en concurso de acreedores *presidente del Banco de Madrid* y *Soledad Núñez Ramos*, *exdirectora general del Tesoro* y *exconsejera del Banco de España* ha sido igualmente *miembro del Consejo de Administración de Banco Madrid*. Y así podríamos seguir estableciendo *relaciones entre en regulador bancario, la banca privada y el propio gobierno*.

No menos escandaloso ha sido el papel jugado por Jean Claud Juncker, presidente de la Comisión Europea⁵².

⁵¹ LÓPEZ RUIZ; F. «Los conceptos de «Todo» y «Parte» aplicados al Estudio de los Estados Compuestos». *Revista Española de Derecho Constitucional*, n.º 49, Enero-Abril 1997 págs. 145 a 167.

⁵² Luxemburgo firmó cientos de *acuerdos secretos con empresas para evitar impuestos*. Las compañías podían llegar a pagar un 2% sobre sus ganancias, frente al 28,6% que rige en Luxemburgo (o el 21% de media europea si se tiene en cuenta que muchas de esas cantidades tendrían que tributar en el país europeo donde se genera la actividad económica de la empresa, no en Luxemburgo). *Jean-Claude Juncker*, *presidente de la Comisión Europea fue primer ministro luxemburgués durante 18 años* y

d) Hay un último factor a juicio de Ferrajoli que explica esta inversión de las relaciones entre política y economía que afecta a los países de la *eurozona*. «Me refiero al cambio de la Constitución económica de estos países, producto de los tratados instituyentes de la Unión Europea». En las *Constituciones nacionales* de varios países miembros de la Unión, *la economía aparecía condicionada y subordinada al Derecho y a la política*⁵³, sin embargo tales normas constitucionales se han convertido en *normas constitucionales vacías e ineficaces* como las citadas. Las complejas reformas y modificaciones de los propios Tratados y otras reglas comunitarias realizadas por procedimientos y fundamentos, cuando menos polémicos, han trastocado los cimientos de la propia idea de una Unión Europea.

Pues bien, *la relaciones entre, derecho y economía han sido invertidas por las modificaciones de los Tratados de manera que el orden económico prima sobre el orden jurídico, incluidas las normas constitucionales*⁵⁴. Este sistema claramente neoliberal está claramente destinado a prevalecer, debido a que ni si quiera las Constituciones de los Estados puede derogar o modificar los Tratados.

«El estado nacional nació en los orígenes del capitalismo, como esfera pública separada y heterónoma con respecto a la autonomía de las esferas privadas y en particular, de las esferas económicas, en relación con las cuales, gracias al monopolio estatal en la producción jurídica, ha podido durante tanto tiempo desarrollar el papel regulador y de control: un papel que es tan necesario para limitar las naturales vocaciones depredatorias de la economía capitalista»⁵⁵. En el

también ministro de Finanzas en la época en que se firmaron esos acuerdos con las empresas.

⁵³ Artículo 128 CE: 1. «Toda la riqueza del país en sus distintas formas y sea cual fuere su titularidad está subordinada al interés general».

2. «Se reconoce la iniciativa pública en la actividad económica. Mediante ley se podrá reservar al sector público recursos o servicios esenciales, especialmente en caso de monopolio, y asimismo acordar la intervención de empresas cuando así lo exigiere el interés general».

Artículo 131.1. «El Estado, mediante ley, podrá planificar la actividad económica general para atender a las necesidades colectivas, equilibrar y armonizar el desarrollo regional y sectorial y estimular el crecimiento de la renta y de la riqueza y su más justa distribución».

⁵⁴ Un estudio detallado sobre este tema es el Manero Salvador, A. *El cumplimiento de las obligaciones internacionales en materia de derechos económicos, sociales y culturales en el contexto de la crisis económica internacional*. Disponible y descargable en: <http://www.fundacionalternativas.org/estudios-de-progreso>. Pdf. También, ALONSO GARCÍA, R. *Sistema jurídico de la Unión Europea* (4.^a). Pamplona, Civitas -Thomson Reuters, 2014. págs. 58 y ss.

⁵⁵ FERRAJOLI, L. *op. cit.*, pág. 145.

mundo globalizado, este papel de regulación heterónoma de la economía y de las finanzas por la política y el derecho entra en crisis con la pérdida de la capacidad de gobierno del derecho sobre ellas, realizándose el sueño neoliberal de la ausencia de límites a los poderes económicos y financieros y un poder que carezca de controles sólo puede ser ejercitado en un formato: *la tiranía*.

CONCLUSIONES

El Estado que se consolida tras la segunda guerra mundial en Europa es un Estado homogeneizador, capaz de cohesionar intereses diversos hasta el punto de generar un enorme «*clase media*» consumidora que a su vez contribuye a financiar el denominado *Estado social de Derecho*. Por esa razón el *Estado social de Derecho* ha de ser necesariamente intervencionista en lo económico. Esa intervención del Estado en la economía se llevará a cabo a través del *Derecho estatal* dando lugar a lo que Bobbio denominó como «*función promocional del derecho*»⁵⁶. El Estado podía intervenir en el mercado, con mayor o menor intensidad y la con plena legitimidad democrática sobre la base de textos constitucionales que constituían el paradigma del Estado Social de Derecho.

Mientras tanto la sociedad internacional tenía una base *estaticéntrica* y estaba dividida en dos bloques hegemónicos capitaneados respectivamente por los Estados Unidos y la Unión Soviética.

Aproximadamente, a finales de la década de los setenta del siglo pasado ese panorama comienza a cambiar por la conjunción de una serie de factores ya descritos: neoliberalismo, *internalización de la economía*, la *desregulación financiera* y en particular en Europa la *ampliación de la Comunidad europea* y especialmente la creación de la *eurozona* a comienzos del siglo XXI con un ordenamiento jurídico propio que conllevará una fuerte limitación de la soberanía estatal con la desarticulación de las relaciones existentes entre Estado y economía.

«El problema se presenta cuando los Estados nacionales tienen que hacer frente a un sistema económico mundial que presenta, al menos, las siguientes características. Primero, una distribución tal

⁵⁶ BOBBIO, N. «La función promocional del Derecho», en *Contribución a la Teoría del Derecho* (trad. Ruiz Miguel, A), Madrid, Debate, 1991, págs. 371 y ss. En otro trabajo incluido en el mismo libro, «El análisis funcional del Derecho: tendencias y problemas», Bobbio establece una *conexión entre el análisis funcional del Derecho y la aparición del Estado intervencionista*.

que coloca a los centros de poder y decisión en los países desarrollados y en muchos casos fuera del control de un Estado determinado. Segundo, la existencia de flujos de capital fuera del control de cualquier Estado y tercero, la existencia de organismos intergubernamentales cuya dinámica de operación las ha convertido en entidades «semiautónomas» de decisión»⁵⁷

La «limitación de la soberanía» es impuesta por *un nuevo bloque de legalidad*⁵⁸ constitucional supranacional o transnacional en forma de *Tratados*, verdaderos artífices jurídicos de la limitación de la soberanía y del propio Estado democrático Constitucional, cuyo soporte descansa, no sólo en una nueva «base económica o infraestructura», por utilizar la terminología clásica del marxismo, sino en un **meta-sistema económico financiero** del que *cada vez son más dependientes los estados y la economía productiva*.

A ello contribuirán decisivamente las políticas neoliberales organizadas en *redes* de organizaciones económicas internacionales que integran ese **meta sistema financiero**: *publicas*: el **FMI**, **Banco Mundial**, **OMC**, el BIP o **BIS** (Bank for International Settlements) Banco de Pagos Internacionales⁵⁹, el **BCBS** (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea)⁶⁰, la **IOSCO** (International Organization of Securities Commissions) y *privadas* como **ICMA** (*International Capital Market Association*), **ISDA** (*International Swaps and Derivatives Association*), **IIS** (*International Insurance Society*), la **IASB** (*International Account-*

⁵⁷ LÓPEZ AYLON, S. «Globalización, Estado nacional y Derecho. Los problemas normativos de los espacios deslocalizados». *Isonomía*, ITAM, n.º 11, México, 1999, págs. 18-19.

⁵⁸ DE JULIOS CAMPUZANO, A. *La transición paradigmática de la Teoría jurídica. El Derecho ante la globalización*, Madrid, Dykinson 2009. También, «Globalización, pluralismo jurídico y ciencia del Derecho». *Dimensiones Jurídicas de la Globalización* (De Julio-Campuzano, editor), Madrid, Dykinson. 2007, págs. 13 y ss.

⁵⁹ El BIS es un Banco que está por encima de todos los Bancos Centrales del mundo. En este sentido, el BIS puede considerarse como un árbitro solucionador de conflictos entre Bancos Centrales, mediador entre las autoridades monetarias y políticas, diseñador de políticas monetarias conducentes a la estabilidad monetaria y financiera o actuar como aval de operaciones financieras entre Bancos Centrales.

⁶⁰ El BIS y el BCBS son entidades distintas.

La desregulación que esbozó *Donald Trump* nada más jurar su cargo en enero ha ido tomando cuerpo en las últimas semanas con la pretensión de derogar de golpe y porrazo la *Ley Dodd-Frank*. Dicha normativa fue refrendada por Obama a finales de 2010 con el fin de meter en vereda a las instituciones de crédito y ha supuesto enormes restricciones regulatorias en todo el sistema financiero de Estados Unidos a lo largo de la presente década. Esta posible derogación si se realiza tendrá un impacto trascendental en la nueva regulación Bancaria proveniente de *Basilea III*.

ting Standards Board) dependiente de la **IFRS** (*International Financial Reporting Standards*)⁶¹, la **CCI** etc.

Estos organismos económicos públicos y privados transnacionales, bien a través de reglas imperativas, o bien por medio de *estándares, recomendaciones y consejos*⁶² etc, (*soft law*), han creado un «*corpus normativo transnacional*» de doble naturaleza: **autónomo** en cuanto *autorregulación de su actividad específica* y **heterónimo** en cuanto sus destinatarios son las autoridades de *los estados*, dado que *la actividad económica, productiva* tiene necesariamente un sustrato territorial estatal, precisamente por esa razón se puede desterritorializar o deslocalizar⁶³.

Los Estados han pasado de constituir la base de una sociedad internacional y se han convertido en «*nódulos*» de una *sociedad estructurada en forma red*, esos nódulos siguen siendo catalizadores básicos pero han sido desprovistos, al menos parcialmente, del atributo esencial de la soberanía, de forma que para globalizar la economía es condición necesaria eliminar y/o desapoderar parcelas del poder estatal, a la vez que se fulmina «*de facto*» el Estado Constitucional de Derecho vía Tratados internacionales de naturaleza económica, de normas supranacionales (Unión Europea), de reglas, *directrices, estándares y recomendaciones* de origen privado⁶⁴. En este punto, se da una nueva *asimetría* que tiene al Estado como núcleo. Se trata del

⁶¹ LÓPEZ RUIZ, F. «La *lex mercatoria*: una excepción a la legitimidad del orden jurídico-político moderno», *Perspectivas actuales de las Fuentes del Derecho* (Barranco Avilés, M.^a; Celador Angón, O; Vacas Fernández Coords), Madrid, Dykinson, 2011, págs. 319-342.

⁶² ZAPATA DE ARBELÁEZ, A. *Gobernabilidad monetaria y financiera internacional. Contribución al Estudio Jurídico de los Instrumentos normativos del Derecho monetario y financiero internacional*. Bogotá, 2012, Universidad del Externado, págs. 185 y ss. Contiene una referencia detallada a estos peculiares tipos de regulación: recomendaciones, consejos, estándares, etc.

⁶³ No sucede lo mismo con *la economía financiera* que mueve billones a través a través de mercados organizados y no organizados (OTC); del trading agresivo o especulación en los mercados financieros con el objetivo de obtener grandes rentabilidades. *Se trata de comprar y vender un producto financiero* (que el momento de realizar la operación es un intangible que puede estar circulando por los diferentes mercados mundiales las 24 horas del día –divisas, *materias primas, futuros u opciones*–), cotizado y negociado a corto plazo.

⁶⁴ Aunque quizá en el conjunto de este trabajo el papel y la función del Estado nacional aparezca como condicionada y subordinada, esto significa en modo alguno, reducirlo a mero «*epifenómeno*» de la globalización económica. Nadie en sus cabales puede negar el protagonismo central que ocupa el Estado en estos procesos. Lo que se problematiza, *aquí y ahora* no es eso, *sino la mutación que se ha operado en el Estado nacional como consecuencia de la economía financiera y las construcción de una nueva hegemonía de carácter transnacional* que no ha hecho desaparecer las hegemonías estatales pero si las ha debilitado severamente. GESSNER, W. *El otro Derecho*

desequilibrio entre las normas internacionales de naturaleza económica cuya fuerza e influencia no es discutida por los Estados y las normas internacionales sobre derechos humanos sobre las cuales el silencio estatal es clamoroso.

El Estado se presenta ligado en *dos niveles de dependencia*, diferentes pero no disociables: a) como *actor transnacional* es prácticamente dependiente de un ***meta-sistema financiero transnacional*** (público/privado⁶⁵) que ha vaciado la soberanía estatal y, por tanto, los poderes reguladores del Estado sobre los mercados; b) *como actor interno* o sujeto *que opera ad intra* (territorio/población) funciona como sujeto titular de competencias jurídicas *siendo el instrumento de coordinación* entre el ***sistema financiero*** y el ***sistema productivo***.

Aparece así un ***meta-sistema financiero transnacional***⁶⁶ que previo desapoderamiento de parte sustancial de la soberanía, de el vaciamiento de los derechos fundamentales y del poder regulador del *Estado*, condiciona a éste y lo determina hasta el punto de poder convertirlo en mediador/mediado entre el ***meta-sistema financiero transnacional*** y el *mercado y sistema económico productivo nacional*⁶⁷.

Aunque esta hipótesis requiere un desarrollo sistemático elaborado podemos avanzar que el ***meta-sistema financiero transnacional emancipado de las diversas y heterogéneas economías nacionales*** funcionaría al modo de una «*superestructura*» real que condicionaría, justamente, ***en sentido contrario al marxismo clásico***, la economía

comparado. Ensayos sobre cultura y seguridad jurídicas en la era de la globalización, (trad de Hector Fix-Fierro) México, IJJ-UNAM, 2013, págs. 69 y ss.

⁶⁵ *Heterónimo* en el sentido de imposición de reglas, recomendaciones y estándares a los Estados y *autónomo* a través de la *autoregulación* y la *autoregulación regulada*.

⁶⁶ Saskia Sassen, sostiene como *proliferan nuevos regímenes jurídicos para gobernar las transacciones económicas transfronterizas y, que además, las normas que expiden los entes privados se emplazan en la esfera pública y, por tanto producen consecuencias para toda la comunidad política*. En «desnacionalización de las políticas Estatales y privatización de la producción de normas». *Estado, soberanía y globalización*. Bogotá, Siglo del hombre editores 2011.

⁶⁷ JESSOP, Bob. *Crisis del Estado de Bienestar. Hacia una nueva teoría del Estado y sus consecuencia sociales*. Bogotá: Siglo del Hombre editores y Universidad Nacional de Colombia, 1999, págs. 60 y ss. Jessop caracterizó el ***vaciamiento del Estado nacional*** en los siguientes términos, *el Estado pierde la capacidad de ejercer poder al interior de sus fronteras nacionales, por un triple desplazamiento*: 1) hacia arriba, al transferir capacidades del Estado a cuerpos pan-regionales, plurinacionales e internacionales; 2) hacia abajo, al devolver funciones políticas y económicas a los niveles regionales y locales, mediante la descentralización político administrativa; y 3) hacia afuera, al ser asumidas funciones estatales por redes horizontales, que unen regiones y localidades de diversas sociedades.

productiva (tradicionalmente considerada como «base» o «*infraestructura*») ubicada en el Estado nacional; por tanto un *meta-sistema* con una *autonomía y sustantividad propia* que en la práctica funciona en un espacio «alegal» y que sin embargo, determinaría la económica productiva real a través del sistema –deuda-crédito-riesgo– y viceversa y al Estado y al derecho nacionales según sus roles de acreedores o deudores.

La traducción jurídica del *meta-sistema financiero transnacional* no sería otra que el *Derecho transnacional* caracterizado por su «*policentricidad*», propia de la existencia de diferentes fuentes de producción jurídica (públicas y privadas) y, en consecuencia, por su «*polisistemia*» o pluralidad de sistemas normativos concurrentes, *interlegalidad*⁶⁸, más o menos «*dúctiles*» y «*porosos*»⁶⁹ pero que en ningún caso serían homologables a un ordenamiento jurídico estándar tal como describió Bobbio⁷⁰.

BIBLIOGRAFÍA

- ALONSO GARCÍA, R. *Sistema jurídico de la Unión Europea* (4.^a). Madrid, Civitas -Thomson Reuters, 2014. págs. 58 y ss.
- ARNAUD, A.J y FARIÑAS DULCE, M.^a J. *Sistemas jurídicos: elementos para un análisis sociológico*. Madrid, 1996. Universidad Carlos III de Madrid-Boletín oficial del Estado.
- ARON, R.. *Paz y guerra entre las naciones. 1 Teoría y sociología*. Madrid, 1985. Alianza Editorial. (Traducción de Cuervo, L). págs. 145 y ss.

⁶⁸ CHEVALIER, J. *L'Etat post-moderne*, Paris (3.^a), LGDJ, 2008, (hay traducción Española de Oswaldo Pérez), *El Estado postmoderno*, Bogotá, Universidad del Externado de Colombia, 2011. La expresión «*interlegalidad*» se asocia a la conexión de diferentes escalas jurídicas, una situación en la que la «*legalidad*» de las diferentes escalas (local, estatal, internacional y transnacional se entrecruza. DELMAS-MARTY, M. *Le Pluralisme ordonné. Les Forces imaginantes du droit*. París, Seuil. 2006.

⁶⁹ La *porosidad* alude, los puntos de contacto y de comunicación del derecho transnacional que aparecen en el gráfico permitiendo los intercambios y las influencias, los puntos de encuentro de los diferentes sistemas normativos que integran el derecho transnacional. Ambos términos («*interlegalidad*» y «*porosidad*») han sido utilizados por Boaventura de Santos, aunque aquí los utilizamos en sentido diferente, como rasgos distintivos del derecho transnacional. Una crítica razonable a los planteamientos de Santos puede encontrarse en TWINING, W. *Derecho y globalización*, (trad de Guardiola Rivera, O; Sandoval Villalba, C; López Medina, D). Bogotá, siglo del hombre, 2003, capítulo III, págs. 215 y ss.

⁷⁰ Me refiero a la idea de ordenamiento jurídico tal como expresara Bobbio en su *Teoría del ordenamiento jurídico* de 1960. Incluida hoy en español en su *Teoría General del Derecho*, (trad Guerrero, J) Bogotá, Temis, 2012, págs. 143 y ss.

- AUBY, JEAN BERNARD. *La globalisation, le droit et l'État*, París 2010, LGDJ.
- BAGO ORIA, B. *Dividendos Encubiertos. El reparto oculto del beneficio en las sociedades anónimas y limitadas*. Madrid, Civitas, 2010, pag 67 y ss.
- BERMEJO GARCÍA, R. «Las empresas transnacionales como actores y sujetos 'potenciales' en la sociedad internacional». *Perspectivas Actuales de los Sujetos de Derechos* (Barranco Avilés M.^a C; Celador Angón, O; Vacas Fernández, F. Coords), Madrid, 2012, Dykinson. págs. 89 y ss.
- BOBBIO, N. «La función promocional del Derecho», en *Contribución a la Teoría del Derecho* (trad. Ruiz Miguel, A), Madrid, Debate, 1991, págs. 371 y ss.
- CALVO GARCÍA, M. *Transformaciones del Estado y del Derecho*, Bogotá, Universidad del Externado de Colombia, 2005.
- CHEVALIER, J. *L'Etat post-moderne*, París (3.^a), LGDJ, 2008,
- CAPELLA, J.R. *Fruta prohibida. Una aproximación histórico-teorética al estudio del derecho y del estado*. Madrid, 199, Trotta.
- DELAZAY, Y. *Marchands de droit. La restructuration de l'ordre juridique international par les multinationales du droit*, París, Fayard, 1992.
- DE JULIOS CAMPUZANO, A. «La crisis del ordenamiento. Reflexiones sobre la racionalidad jurídica y globalización». En *Ciudadanía y Derecho en la época de la globalización*. Madrid, 2007, Dykinson, pág. 92.
- *Dimensiones Jurídicas de la Globalización* (De Julio-Campuzano, editor), Madrid, Dykinson. 2007, págs. 13 y ss.
- *La transición paradigmática de la Teoría jurídica. El Derecho ante la globalización*, Madrid, Dykinson. 2009.
- DELMAS-MARTY, M. *Le Pluralisme ordonné. Les Forces imaginantes du droit*. París. 2006, Seuil.
- DE VEGA GARCÍA P. «El tránsito del positivismo jurídico al positivismo jurisprudencial en la doctrina constitucional». *Teoría y realidad constitucional*, n.º 1, Madrid, 1998.
- ESTÉVEZ ARAUJO, J.A. «Crisis de la soberanía estatal y constitución multinivel». *Anales de la Cátedra Francisco Suárez*, n.º 40 (2006), págs. 43-57.

- FERNÁNDEZ STEIKO, A. «Delito y criminalización en una sociedad global». En. *Delincuencia, finanzas y globalización*. Madrid, 2013, Centro de Investigaciones Sociológicas-BOE, pág. 79.
- FERRAJOLI, L. ¿Es posible una democracia sin Estado? *Razones jurídicas del pacifismo*, Madrid, Trotta, 2004, pág. 142.
- «Criminalidad y globalización» (trad. de Miguel Carbonell). *Boletín Mexicano de Derecho Comparado*, año XXXIV, n.º 115, enero-abril, 2006, pág. 305.
- *La democracia a través de los derechos. El Constitucionalismo garantista como modelo teórico y proyecto político* (trad. de Andrés Ibáñez, P). Madrid, 2014, Trotta, págs. 137 y ss.
- FERRARESE, M R. *Le istituzioni della globalizzazione. Diritto e diritti nella società transnazionale*, Bolonia, 2002, Il Moulino,
- GARCÍA PELAYO, M. «Las transformaciones del Estado contemporáneo». En *Obras Completas, Volumen II*, Madrid, 1991, Centro de Estudios Constitucionales, págs. 1587 y ss.
- GESSNER, W. *El otro Derecho comparado. Ensayos sobre cultura y seguridad jurídicas en la era de la globalización* (trad. de Hector Fix-Fierro) México, IJJ-UNAM, 2013, págs. 69 y ss.
- GÓMEZ-JARA DÍEZ, C. *La protección penal transnacional de los mercados financieros*. Madrid, Marcial Pons. 2014.
- JAMESON, F. *El posmodernismo revisado* (ed. y trad. de D. Sánchez), Madrid, Abada, 2012.
- JESSOP, Bob. 1999. *Crisis del Estado de Bienestar. Hacia una nueva teoría del Estado y sus consecuencia sociales*. Bogotá: Siglo del Hombre editores y Universidad Nacional de Colombia.
- JESSUP P.C. *Transnational Law*, Yale University Press, 1956. Hay traducción Española de Emiliano Vilalta. *Derecho Transnacional*. México 1967, Trillas,
- LAPORTA, F.J. «Globalización e Imperio de la Ley. Algunas dudas Westfalianas». *Anuario de la Facultad de Derecho de la Universidad Autónoma*, Madrid, n.º 9 (2005), págs. 183-184.
- *El imperio de la ley una visión actual*, Madrid, Trotta, 2007, págs. 243 y ss.
- LÓPEZ AYLLÓN, S. «Globalización, Estado nacional y Derecho. Los problemas normativos de los espacios deslocalizados». *Isonomía*, ITAM, n.º 11, México, 1999, págs. 18-19.

- LÓPEZ RUIZ, F. «Polisistemia y policentrismo: el Derecho Comunitario y el Derecho de los Estados Miembros». *Horizontes de la filosofía del derecho: homenaje a Luis García San Miguel* (coord. por Virgilio Zapatero Gómez) Vol. 1. 2002, Universidad de Alcalá, Servicio de Publicaciones; págs. 403-424.
- «La *lex mercatoria*: una excepción a la legitimidad del orden jurídico-político moderno». En *Perspectivas actuales de las Fuentes del Derecho* (Barranco Avilés, M.^a; Celador Angón, O; Vacas Fernández Coords), Madrid, Dykinson, 2011, págs. 319-342.
- MEDIALDEA GARCÍA, B y SANABRIA MARTÍN, A. «La financiarización de la economía mundial: hacia una caracterización». *Revista de economía mundial*, n.º 33, 2013, Universidad de Huelva.
- MARCILLA CÓRDOBA G. «Desregulación, estado social y proceso de globalización». Alicante, *DOXA*, (2005), n.º 28, págs. 244 y ss.
- MARTÍNEZ GONZÁLEZ-TABLAS y FONSECA CASTRO, J. «Economía política de la globalización y su crisis». En *La globalización en el siglo XXI: retos y dilemas*. Federación de Cajas de Ahorros Vasco-Navarras, Vitoria/Gasteiz, 2008, págs. 53 y ss.
- PERDICES, HUETOS, A. «Los asesores de voto». En, *Estudios de derecho mercantil: liber amicorum profesor Dr. Francisco Vicent Chuliá*. VV.AA, Valencia, 2013, Tirant lo Blanch, págs. 569-580.
- RODRÍGUEZ ORTIZ, F. *Eurozona: «Dilema» Recesión/Crecimiento blando. La economía española como paradigma*. Cizur, Aranzadi, 2015, págs. 16-17.
- RUBIO LLORENTE, F. «El bloque de constitucionalidad». *Estudios sobre la Constitución española: Homenaje al profesor Eduardo García de Enterría*, (coord.) Sebastián Martín-Retortillo Baquer, Vol. 1, 1991, págs. 3-28.
- SANDEL, M. *Lo que el dinero no puede comprar. Los límites morales del Mercado*. Barcelona, 2013. Debate.
- SÁNCHEZ FAMOSO, V. *Información financiera sobre activos intangibles a través del estudio de las empresas de IBEX35*. Bilbao, Servicio editorial de la Universidad del País Vasco, 2015.
- SASSEN SASKIA. *Estado, soberanía y globalización*. Bogotá, 2011, Siglo del hombre editores.
- TWINING, W. *Derecho y globalización*, (trad de Guardiola Rivera, O; Sandoval Villalba, C; López Medina. D). Bogotá, siglo del hombre, 2003, capítulo III, págs. 215 y ss.

ZAPATA DE ARBELAEZ, A. 2012. *Gobernabilidad monetaria y financiera internacional. Contribución al Estudio Jurídico de los Instrumentos normativos del Derecho monetario y financiero internacional*. Bogotá, 2012, Universidad del Externado.

ZAGREBELSKY, G., *El derecho dúctil. Ley, derechos, justicia*, Madrid, 1995, Trotta, págs. 38-39.