

3

RIESGO SISTÉMICO Y ACTUACIONES PRUDENCIALES EN RESPUESTA AL COVID-19

3 RIESGO SISTÉMICO Y ACTUACIONES PRUDENCIALES EN RESPUESTA AL COVID-19

En este capítulo se repasa la evolución, desde el inicio de la crisis del Covid-19, de las vulnerabilidades financieras sistémicas y se analizan las medidas introducidas por las autoridades prudenciales dirigidas a estimular el flujo de crédito a la actividad real y a reforzar la solvencia de las entidades bancarias. En concreto, en primer lugar, se analizan los efectos de la pandemia sobre distintos indicadores de seguimiento del riesgo sistémico, poniendo especial énfasis en aquellos empleados en las decisiones del Banco de España sobre el Colchón de Capital Anticíclico (CCA). Seguidamente, el capítulo repasa las medidas adoptadas hasta la fecha por los supervisores prudenciales, y analiza, desde una perspectiva normativa, las ventajas y los inconvenientes de la implementación de algunas medidas adicionales. Dichas medidas se podrían activar ante una posible materialización de los riesgos identificados o de un deterioro del sistema financiero más acusado de lo esperado.

3.1 Análisis de indicadores de evaluación de las vulnerabilidades financieras y su relevancia en el entorno generado por el Covid-19

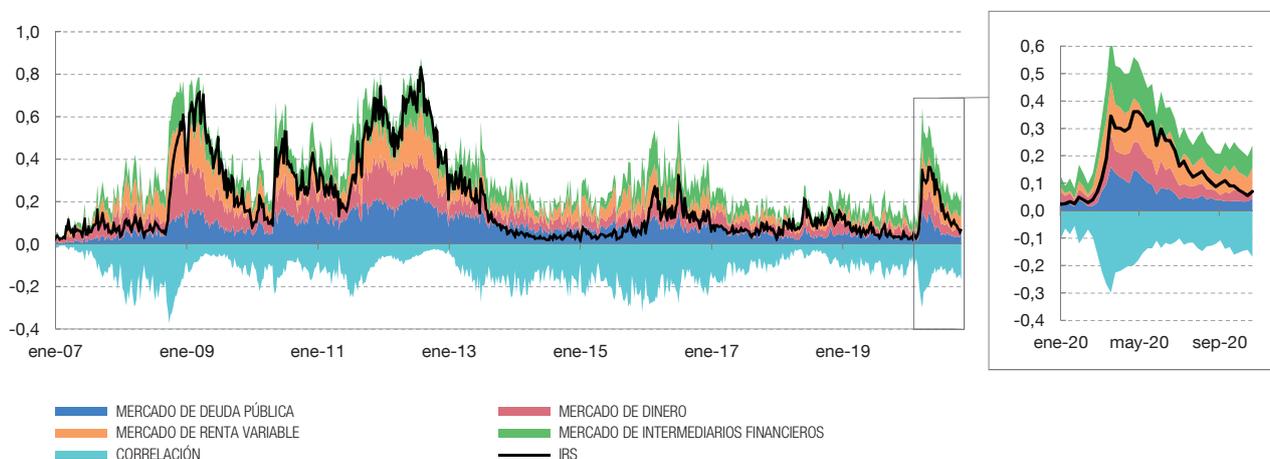
La irrupción de la pandemia del Covid-19 generó inicialmente fuertes tensiones en los mercados financieros. Estas tensiones han disminuido considerablemente tras la intervención de las autoridades económicas, y en particular, las monetarias. El Indicador de Riesgo Sistémico (IRS) recoge fielmente esta evolución de las tensiones sistémicas en los mercados financieros (véase gráfico 3.1). Se trata de un indicador sintético que integra información de los cuatro segmentos más representativos de los mercados financieros: mercados monetarios, deuda pública, renta variable e intermediarios financieros. Dado el diseño del indicador, su valor aumenta cuando se producen tensiones simultáneas en estos cuatro segmentos, lo que garantiza que el IRS efectivamente identifica estas tensiones sistémicas que afectan a todos ellos.

Entre febrero y mayo de 2020, el indicador repuntó con fuerza coincidiendo con el aumento de la volatilidad en los mercados financieros asociado a la irrupción del Covid-19. Esto le llevó a superar los niveles observados en el segundo semestre de 2016 tras el referéndum del *Brexit*. De hecho, el ritmo al que aumentó durante la pasada primavera fue similar al observado al inicio de la crisis financiera global en 2008. Desde mayo, este indicador viene experimentando una mejora continuada que se ha mantenido hasta la actualidad. Dicha mejoría ha coincidido, entre otros factores, con las medias adoptadas por las distintas autoridades para mitigar los efectos de la pandemia. En cualquier caso, el IRS todavía se sitúa en niveles superiores a los existentes antes del estallido de la misma.

Gráfico 3.1

EL RIESGO SISTÉMICO EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL SE HA REDUCIDO PROGRESIVAMENTE DESDE FINALES DE ABRIL HASTA FINALES DE SEPTIEMBRE, AUNQUE SE MANTIENE ALGO POR ENCIMA DEL NIVEL PREVIO A LA CRISIS (a)

El Indicador de Riesgo Sistemático (IRS) que repuntó con fuerza al iniciarse la pandemia del Covid-19, fue reduciendo gradualmente su nivel de tensión desde finales de abril. Así, desde finales de septiembre, el nivel de estrés en los mercados financieros se ha mantenido relativamente estable, aunque aún en valores algo superiores a los existentes antes de la irrupción de la pandemia.



FUENTE: Datastream y Banco de España.

a El indicador de riesgo sistemático (IRS) agrega doce indicadores individuales de estrés (volatilidades, diferenciales de tipos de interés, pérdidas históricas máximas, etc.) de diferentes segmentos del sistema financiero español (mercado de dinero, deuda pública, renta variable e intermediarios financieros). Para el cálculo del IRS, se tiene en cuenta el efecto de las correlaciones cruzadas, de modo que el IRS registra valores más altos cuando la correlación entre los cuatro mercados es alta, en particular, en situaciones en las que existe un alto nivel de estrés en los cuatro mercados a la vez. Por el contrario, reduce su valor cuando la correlación es más baja o negativa (i.e. situaciones en las que el nivel de estrés es alto en unos mercados y bajo en otros). Para una explicación detallada de este indicador, véase [Recuadro 1.1 del IEF de mayo de 2013](#).

Por otra parte, la irrupción de la crisis del Covid-19 ha provocado que algunos indicadores adelantados de vulnerabilidades sistémicas proporcionen señales equívocas. Así, estos indicadores han respondido a las políticas de estímulo implementadas y al impacto brusco de la perturbación en la actividad, no a nuevos desequilibrios financieros susceptibles de ser tratados mediante la activación de herramientas macroprudenciales contracíclicas. Este ha sido el caso de la brecha de crédito-PIB ajustada, uno de los indicadores principales para guiar la activación del CCA durante las fases expansivas del ciclo crediticio (véase el gráfico 3.2). En los últimos años, previamente al estallido de la pandemia, este indicador siempre se mantuvo muy por debajo de 2 pp, el umbral a partir del cual la brecha de crédito-PIB se considera que proporciona alertas de desequilibrios. Sin embargo, en el entorno de crisis actual se ha producido la paradoja de que este indicador ha superado este umbral de alerta en junio de 2020. Este aumento brusco de la brecha de crédito-PIB no se debe interpretar como una alerta sistémica que requiera la activación del CCA. Al contrario, esto simplemente evidencia que este indicador está concebido para fases expansivas del ciclo crediticio, y no para situaciones como la actual, en las que se produce una caída brusca y muy profunda del PIB por factores exógenos al sistema financiero. Como se señala en las guías desarrolladas por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, no resulta apropiado seguir la pauta automática de activación del CCA

CON DATOS PROVISIONALES DE JUNIO, LA BRECHA CRÉDITO-PIB HABRÍA SUPERADO EL UMBRAL DE ACTIVACIÓN ESTÁNDAR DEL CCA, LO QUE NO CONSTITUYE UNA SEÑAL DE ALERTA SISTÉMICA AL EXPLICARSE POR LA ABRUPTA CAÍDA DEL PIB (a)

La brecha crédito-PIB ha superado el umbral de activación del CCA en el segundo trimestre del año. Sin embargo, esto se justifica por la fuerte reducción del PIB de este período, que también se refleja en la evolución de la brecha de producción. Por lo tanto, en la actualidad no se puede interpretar como una alerta de riesgo sistémico. Aunque se corregirá en alguna medida en los próximos trimestres, es necesario mantener un seguimiento del indicador en los próximos años para valorar el grado de absorción de este mayor apalancamiento por los agentes económicos.



FUENTE: Banco de España.

- a El área sombreada muestra el último periodo de crisis sistémica bancaria (I TR 2009 a IV TR 2013). La línea horizontal punteada representa el umbral de activación del CCA igual a 2 pp.
- b La brecha de producción representa la diferencia porcentual entre el PIB observado y su valor potencial. Valores calculados a precios constantes del año 2010. Véase Cuadrado, P. y E. Moral-Benito (2016). «El crecimiento potencial de la economía española». Documento Ocasional N.º 1603, Banco de España.
- c La brecha de crédito-PIB ajustada se calcula como la diferencia en puntos porcentuales entre la ratio observada y su tendencia de largo plazo calculada aplicando un filtro de Hodrick-Prescott de una sola cola con un parámetro de suavizado igual a 25.000. Este valor se ajusta de mejor manera a los ciclos financieros observados en España históricamente.

cuando el aumento de la brecha se deba a una caída brusca del PIB¹. Esto es precisamente lo que ha ocurrido en los dos primeros trimestres de 2020. Aunque es cierto que se ha producido un aumento del crédito bancario total, estimulado por los programas de avales y moratorias precisamente para mitigar la fuerte caída del PIB, el brusco desplome del PIB en el denominador de la ratio ha sido el elemento determinante de la evolución de la brecha crédito-PIB ajustada. En los próximos trimestres, será necesario seguir atentamente la evolución de esta ratio, ante la eventualidad de que el incremento del grado de apalancamiento en relación al PIB se consolide en el tiempo.

En el contexto de la crisis actual, es preferible utilizar indicadores que informen sobre el grado de estrés macroeconómico de la economía en la toma de decisiones sobre el CCA. Tras una perturbación de esta naturaleza, la respuesta de los mercados financieros tiende a preceder a su impacto en la economía real,

1 Basel Committee on Banking Supervision (2010). «Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer». Véase el Principio 3 («Risk of misleading signals»).

por lo que los indicadores que se basan en esta información reaccionan de forma inmediata. Esto se debe a que tienen un carácter más prospectivo, pero también volátil, al incorporar las expectativas de los agentes sobre lo que puede ocurrir en el futuro. Por el mismo motivo, los mercados financieros y los correspondientes indicadores también reaccionan rápidamente a la implementación de medidas de mitigación de la crisis, lo que ha llevado a que se moderen en los últimos meses. Por el contrario, las variables macroeconómicas tienden a reaccionar más lentamente y suelen mostrar una mayor inercia en la recuperación, si bien en esta ocasión la especial naturaleza de la perturbación ha provocado que las variables macroeconómicas hayan experimentado su impacto negativo más rápidamente que en crisis anteriores. En todo caso, la recuperación económica se prevé lenta y desigual. De hecho, una mayor ralentización de esta mejora en el crecimiento supone uno de los principales riesgos actuales. Por tanto, estos indicadores macroeconómicos son cada vez más relevantes en la toma de decisiones macroprudenciales. Así, por ejemplo, la brecha de producción se situó en el segundo trimestre de 2020 por debajo del -10% (véase gráfico 3.2), aunque previsiblemente se recuperará parcialmente en los próximos trimestres. Aun cuando es difícil estimar el crecimiento potencial en el entorno incierto actual, este indicador resulta más informativo para guiar las decisiones del CCA que la brecha crédito-PIB en las actuales circunstancias.

Por su parte, la metodología econométrica conocida como *growth-at-risk*, o crecimiento en riesgo, es otra alternativa de análisis potencialmente útil en este contexto. Este método puede utilizarse tanto para evaluar la intensidad de la crisis como los beneficios de la política macroprudencial (véase Recuadro 3.1).

Teniendo en cuenta este conjunto de indicadores macrofinancieros, el Banco de España, en sus decisiones trimestrales, ha mantenido el CCA en 0%, y prevé no aumentarlo mientras la economía española no se haya recuperado del impacto de la crisis². La magnitud del *shock* exógeno negativo que la pandemia ha infligido a la actividad real lleva a ponderar especialmente el criterio de la brecha de producción y la incertidumbre sobre el crecimiento, medida, por ejemplo, mediante la metodología de *growth-at-risk*. Con respecto al IEF anterior, sigue juzgándose necesario mantener a las entidades liberadas de este colchón de capital para sostener el flujo de crédito y mitigar las presiones negativas sobre el crecimiento económico.

3.2 Medidas prudenciales adoptadas ante la crisis y otras medidas alternativas

La acción coordinada de las políticas macroprudenciales, microprudenciales y en materia contable se mantiene orientada a facilitar la función de

² Véase la nota de prensa «El Banco de España mantiene el colchón de capital anticíclico en el 0%», de 25 de septiembre de 2020.

intermediación financiera, como elemento mitigador clave del impacto económico de la pandemia. En el capítulo 3 del anterior IEF³, se recogía un amplio espectro de medidas adoptadas como respuesta inmediata a la crisis, que permanecen vigentes, en buena medida, en la actualidad.

En el contexto europeo, la JERS ha emitido una serie de recomendaciones e informes relevantes para evaluar tanto las medidas adoptadas como las áreas del sector financiero que requieren mayor atención. Estas publicaciones de la JERS se apoyan en un conjunto de trabajos llevados a cabo en modo crisis y que se iniciaron tras el comienzo de la pandemia. Estas medidas se detallan en el Recuadro 3.2.

En el ámbito de los requerimientos de solvencia, se mantiene, de forma general, la liberación del colchón de capital anticíclico y la posibilidad de operar temporalmente por debajo de los niveles fijados para algunos requerimientos.

En el ámbito europeo, se ha permitido a las entidades bancarias operar por debajo de la recomendación de capital de Pilar 2 (P2G), el colchón de conservación de capital y la ratio de liquidez. Además, las autoridades han tratado de eliminar las reticencias de las entidades a utilizar estos colchones proporcionando mayor certeza sobre el proceso de reconstrucción futura de estos colchones, destacando que los bancos contarán con un periodo de tiempo dilatado y suficiente para ello, una vez se hayan absorbido los principales efectos de la pandemia. Así mismo, las reglas sobre la composición de los instrumentos de capital para cubrir los requerimientos de Pilar 2 (P2R) también han sido relajados. Por lo que respecta a los requisitos macroprudenciales, el colchón de capital anticíclico fue liberado con rapidez como parte de la respuesta inicial en la mayoría de jurisdicciones, y se mantiene la relajación de este requisito, junto con la reducción o aplazamiento de otros requisitos que abordan la dimensión transversal del riesgo sistémico, como el colchón de riesgo sistémico (CRS) y el colchón para Otras Entidades de Importancia Sistémica (OEIS).

Es importante recordar también la decisión del BCBS de retrasar hasta 2023 la implementación de la metodología revisada de identificación de las Entidades de Importancia Sistémica Mundial y también de algunos elementos pendientes del nuevo marco regulatorio denominado Basilea 3. El BCBS también ha aplazado la finalización del periodo transitorio para el suelo a los requerimientos de capital por modelos internos hasta el 1 de enero de 2028. En cualquier caso, se mantiene el compromiso de todas las jurisdicciones para la transposición plena y consistente, bajo el nuevo calendario, del marco de Basilea 3.

Por su parte, la Junta Única de Resolución (JUR) ha mantenido una aproximación prospectiva a la aplicación de requisitos de MREL, teniendo en cuenta el impacto de las medidas implementadas por las autoridades en los balances bancarios y la próxima

3 Véase IEF Primavera 2020.

transposición de la nueva normativa europea de resolución (BRRD2), de forma que no limitase los efectos de la relajación de los otros requisitos prudenciales.

Como parte de la respuesta europea a la crisis del Covid-19, se ha llevado también a cabo la reforma rápida de la normativa sobre requerimientos de capital (CRR, por sus siglas en inglés) en junio de 2020, con el objetivo mantener el apoyo del sector bancario a la actividad de empresas y hogares. Esta reforma de la CRR (referida informalmente por el término en inglés *quick fix*) combina medidas transitorias y permanentes con el objetivo de facilitar la absorción de la perturbación por las entidades y reforzar sus ratios de solvencia, contribuyendo así a evitar posibles restricciones de crédito que podrían dificultar la recuperación económica. Algunos elementos relevantes de esta iniciativa incluyen la adaptación del factor de apoyo a pymes en el cálculo de activos ponderados por riesgo APR, la aplicación de un filtro prudencial sobre las variaciones de valor de instrumentos de deuda soberana y la revisión del tratamiento prudencial transitorio a los deterioros por riesgo de crédito. El Recuadro 3.3 detalla estas medidas y hace una aproximación a sus potenciales efectos sobre los ratios de capital regulatorio, que se verían elevadas de forma general como resultado de la reforma.

Por otro lado, se mantiene la posibilidad de seguir haciendo un uso oportuno de la flexibilidad existente en la regulación prudencial, evitando una aplicación mecanicista y procíclica de las normas contables, al tiempo que se reconocen los deterioros efectivos. Las guías supervisoras clarifican, entre otros aspectos, que los préstamos vencidos de más de 30 días no implican una clasificación inmediata en vigilancia especial, la necesidad de diferenciar problemas de liquidez y de solvencia de los prestatarios y el reconocimiento del valor de las garantías públicas cuando estas apliquen. Al mismo tiempo, las guías supervisoras consideran que esta flexibilidad no debe menoscabar la identificación, y apropiada cobertura, de deterioros efectivos, manteniéndose estándares adecuados. A su vez, los requisitos de información contable se han racionalizado durante el periodo, priorizando aquella información especialmente relevante para el seguimiento de la pandemia (ej., despliegue del programa de moratorias) y relajando el calendario de aquella que se ha juzgado secundaria.

También se mantiene un grado de flexibilidad operativa en la supervisión, si bien las presiones a la continuidad de negocio han disminuido tras en el fin de los periodos de confinamiento estricto. Entre las medidas destinadas a facilitar el correcto funcionamiento operativo destaca el aplazamiento del ejercicio de resistencia de la ABE sobre el sector europeo hasta 2021, definiéndose un nuevo calendario objetivo para el mismo y habiéndose identificado la lista de entidades participantes⁴.

4 Véase [Comunicación ABE Julio de 2020](#).

Igualmente, se mantienen las recomendaciones del BCE y de las autoridades nacionales, incluido el Banco de España, respecto a la eliminación temporal del reparto de dividendos y a la aplicación de criterios prudentes en la retribución variable a los empleados. Las recomendaciones a este respecto inicialmente aplicables hasta octubre de 2020 han sido posteriormente extendidas hasta enero de 2021, con el objetivo de reforzar la generación orgánica de capital y fortalecer la posición de solvencia de las entidades europeas⁵. Con carácter general, todas las entidades españolas, que pudieron legalmente suspender o aplazar el dividendo sobre los resultados de 2019, siguieron estas recomendaciones.

Esta respuesta a la crisis, junto con la proporcionada por las autoridades monetarias y fiscales, ha permitido absorber el impacto inicial del *shock*. Se ha impedido así la materialización de un riesgo sistémico en el sistema financiero que hubiera acentuado aún más la crisis y la hubiera hecho más persistente. Sin embargo, en el contexto actual de recuperación desigual e incierta, no se puede descartar ni que se materialicen los riesgos adicionales identificados, ni que su impacto y persistencia sea mayor de la esperada, especialmente en ciertos segmentos productivos. Ante esta incertidumbre, es necesario evaluar detalladamente las medidas ya implementadas, manteniendo las que se hayan probado más eficaces mientras la recuperación no sea suficientemente autosostenida, y graduándolas para acompañar al crecimiento de la actividad y evitar el mantenimiento artificial de actividades y empresas con pocos visos de viabilidad. Adicionalmente, es necesario plantearse también medidas adicionales que puedan contribuir a sostener la actividad económica bajo los escenarios considerados, o que permitan reaccionar ante una evolución de la coyuntura económica más desfavorable de lo esperado.

En este sentido, una mayor relajación de los requisitos macroprudenciales y microprudenciales sobre el capital bancario podría favorecer la provisión de financiación a la economía, pero también reducir bajo ciertas condiciones la capacidad de absorción de pérdidas. En efecto, unos menores requerimientos de capital permiten a las entidades disponer de recursos adicionales para prestar a sus clientes, y, de esta forma, estimular la economía, lo cual podría minorar también las pérdidas para las propias entidades. Sin embargo, la utilización de los colchones de capital reduce la capacidad de absorción de pérdidas del sector bancario cuando se produzcan los impagos, aunque estos serán menores. La disyuntiva es clara y es, por tanto, una cuestión empírica determinar qué priorizar en cada momento.

La implementación de este tipo de medidas debe tener en cuenta también su impacto en las condiciones de financiación de los intermediarios financieros,

⁵ El BCE reiteró la recomendación sobre distribución de beneficios y retribución variable el 28 de julio de 2020. El Banco de España extendió en la misma fecha esta recomendación a las entidades menos significativas bajo su supervisión. Véase [Comunicación del Banco de España de 28 de julio](#).

en particular del sector bancario. El mantenimiento de unos requisitos de capital relajados y el uso de los colchones de capital en los escenarios macroeconómicos más adversos podrían aumentar la percepción del riesgo de las entidades y ocasionar un repunte de los costes de financiación, operando en contra de los objetivos de preservación de la solvencia y del flujo de crédito.

Por su parte, las recomendaciones y normas sobre las restricciones al reparto de dividendos también plantean una disyuntiva similar al permitir una mayor acumulación presente de recursos de absorción de pérdidas, pero pudiendo plantear posteriormente dificultades de emisión, o un coste más elevado de los instrumentos de capital. Una correcta política regulatoria que proporcione seguridad a los inversores sobre la condicionalidad de estas restricciones a la persistencia de la incertidumbre sobre la duración de la crisis y su generalización a todas las entidades y jurisdicciones dado su carácter global, limitaría los efectos adversos de esta última medida.

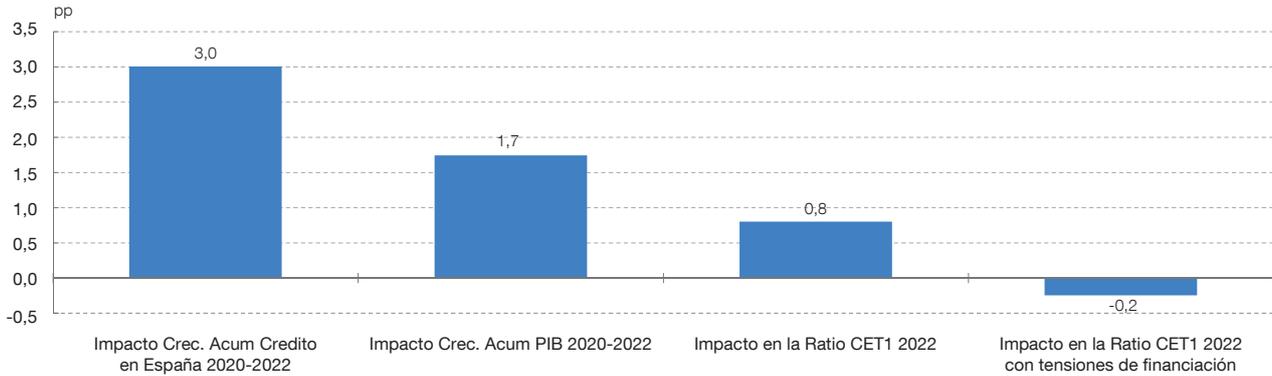
En este contexto, los ejercicios de simulación llevados a cabo por el Banco de España para el sector bancario español señalan que un estímulo adicional del crédito generaría un impacto positivo en el crecimiento económico, que mejoraría sus expectativas de solvencia. En concreto, se ha simulado un uso adicional de los colchones de capital de los bancos españoles para alcanzar un crecimiento del crédito a empresas y hogares en España superior al contemplado en el escenario base del ejercicio de resistencia presentado en el capítulo 2. Se considera un incremento general de 3 pp del crecimiento acumulado del crédito a hogares y empresas en el periodo 2020-2022 respecto del escenario base original, consecuencia de la utilización de colchones de capital de las entidades. Esto generaría una mejora del crecimiento del PIB acumulado en el mismo periodo de 1,7 pp (véase gráfico 3.3). Esta mejora del escenario macroeconómico haría que las entidades tuvieran menores pérdidas, con lo que el consumo de capital sería menor. Este efecto dominaría sobre el aumento de los activos ponderados por riesgo que supone la mayor concesión de crédito. De esta forma, la ratio CET1 del conjunto del sector bancario se incrementaría en 0,8 pp en 2022 bajo estos supuestos. Es necesario tener en cuenta, sin embargo, que esta expansión del crédito podría ser menos favorable para la solvencia del sector bancario si se materializase un escenario económico más adverso.

Por otra parte, esta mejora de la solvencia de las entidades generada por el impulso al crédito en el negocio en España podría diluirse si el uso de los colchones de capital va acompañado de un empeoramiento suficientemente elevado de las condiciones de financiación. Para analizar cómo la reacción de los mercados puede condicionar los resultados de este ejercicio, se analiza el impacto de un aumento de 1 pp de los tipos de referencia interbancarios, que se trasladará también en el negocio en España al coste de financiación mayorista de los bancos, así como a los tipos de préstamos y depósitos minoristas. Esto,

Gráfico 3.3

EL USO DE LOS COLCHONES DE CAPITAL PARA ESTIMULAR EL CRÉDITO PUEDE CONTRIBUIR A LA SOLVENCIA DE LAS ENTIDADES BANCARIAS, SI NO SE PRODUCE UNA DESVIACIÓN SIGNIFICATIVA DE LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN EN EL ESCENARIO BASE (a) (b)

El uso efectivo de los colchones de capital existentes estimularía la oferta de crédito en España y con ello mitigaría la contracción del PIB, con impacto sobre la solvencia bancaria a través de canales de signo opuesto. Por una parte, el crecimiento del crédito más elevado implicaría también mayores APR, reduciendo la ratio CET1, pero, el mejor escenario macro implicaría menores pérdidas. Aplicando el modelo FLESB, se estima un efecto neto positivo en el ejercicio de solvencia de 0,8 pp en torno a la senda macro del escenario base, que se convertiría en un efecto ligeramente negativo, si el uso de estos colchones ocasionara un deterioro significativo de las condiciones de financiación.



FUENTE: Banco de España.

- a El *shock* positivo aplicado sobre la oferta de crédito en España en 2020 se introduce en el escenario base (ver Cuadro 2.1) del modelo macro, proporcionando sendas alternativas completas para el crédito y todas las variables macro en el horizonte 2020-2022, que a su vez se aplican al marco FLESB para revisar el impacto, considerando todos los factores perturbados, en la ratio de CET1 en ese horizonte.
- b Bajo el supuesto de tensiones de financiación, se asume que el uso de capital para estimular la oferta de crédito aumenta los rendimientos requeridos en otras formas de financiación, introduciendo un *shock* de 1 pp sobre financiación interbancaria, consistente con una continuación del aumento de esta tasa en 2020 al ritmo observado en los meses de mayor tensión, y coste de valores emitidos, que se propaga a los tipos de interés de préstamos y depósitos de acuerdo con la relación histórica observada.

lógicamente, limitaría la mejora de los resultados de las entidades asociada a un escenario macroeconómico más favorable. El gráfico 3.3 muestra que el impacto sobre la ratio CET1 de este efecto sería de -0,2 pp. En conjunto, por tanto, la reevaluación de las políticas de estímulo del crédito a través del uso de los colchones de capital debe considerar tanto la evolución de los escenarios macroeconómicos más probables como la posible reacción de los mercados a través del impacto en las condiciones de financiación.

Otro tipo de medidas, como la adopción de aquellas orientadas a completar la Unión Bancaria de la UE, supondrían un refuerzo de la capacidad del sistema bancario para absorber el impacto económico de la crisis iniciada por la irrupción del Covid-19. En concreto, el establecimiento de un fondo de garantía de depósitos (FGD) europeo plenamente mutualizado o el desarrollo adicional de la normativa de resolución, en particular de su adaptación a crisis sistémicas o de su aplicación a entidades transnacionales, contribuirían a facilitar la financiación de las entidades bancarias y reducirían los obstáculos regulatorios a las operaciones corporativas transfronterizas.

Asimismo, la consolidación del sector bancario puede ser un mecanismo adicional para mejorar la eficiencia de las entidades, siempre que permita la realización de sinergias de ingresos y costes. Estas sinergias incluirían las asociadas a la diversificación del riesgo de crédito en las carteras de las entidades. Sin embargo, el análisis coste-beneficio de la consolidación exige analizar, caso por caso, estas sinergias, así como su impacto sobre la competencia en el sector. Las operaciones corporativas son responsabilidad de los equipos gestores y de los propietarios de las entidades, pero corresponde a los supervisores bancarios analizar la viabilidad de los potenciales proyectos de fusión. Esto implica evaluar la solvencia de la entidad resultante, así como estudiar su impacto sobre la estabilidad financiera en su conjunto y vigilar la ejecución de operación para medir la realización efectiva de sinergias.

En este contexto, las operaciones transnacionales europeas permitirían profundizar en la Unión Bancaria e incorporar mayores posibilidades de diversificación. Estas operaciones mejorarían también los incentivos para la digitalización del negocio bancario, al permitir la posibilidad de formar bases de clientes más amplias entre las que distribuir el coste de las inversiones tecnológicas, si bien tendrían un impacto inmediato más reducido en la reducción de costes. En todo caso, la necesaria ganancia de eficiencia de las entidades exige que, para los distintos niveles posibles de consolidación del sector, estas inviertan en procesos de digitalización y optimización de sus redes físicas. El MUS ha presentado a consulta pública una revisión de las guías supervisoras sobre fusiones bancarias, que contempla la facilitación de los requisitos supervisores formales asociados a las mismas, así como una revisión de los criterios para el cómputo de los requisitos P2R y P2G de las entidades fusionadas⁶.

Los posibles efectos adversos de las fusiones bancarias estarían asociados a la menor competencia o a los incentivos de las entidades de mayor tamaño para una asunción excesiva de riesgos. La evidencia teórica y empírica existente señala que el aumento de la concentración por encima de ciertos umbrales puede tener efectos desestabilizadores sobre el sistema bancario⁷. El sector en España parece alejado de esta situación, observándose una transmisión efectiva de las variaciones de los niveles de tipos de interés a los márgenes bancarios, indicativa de la existencia de competencia efectiva. Sin embargo, conforme crece el grado de concentración esta cautela se vuelve más relevante, al igual que la posible asunción excesiva de riesgos por parte de las entidades que alcanzan la condición sistémica y planteen desafíos para su resolución.

6 La propuesta del MUS considera como criterio para fijar los niveles iniciales de P2R y P2G de las entidades fusionadas la medida ponderada de estos requisitos y recomendaciones en las entidades individuales, si bien esta media admitirá ajustes al alza y a la baja en función de las características de la combinación de negocios. Véase [Propuesta de Guía Supervisoras sobre Fusiones Bancarias del BCE de Julio de 2020](#).

7 Véase, por ejemplo, Martínez Miera, D., y R. Repullo (2010) «Does competition reduce the risk of bank failure?», Jiménez, G., López, J. A., y J. Saurina (2013) «How does competition affect bank risk-taking?» o el análisis temático «Market power, competitiveness and financial stability of the euro area banking sector» de Huljak, I., Reghezza, A., y C. Rodríguez d'Acrien en el ECB FSR de Noviembre 2019.

Las herramientas prudenciales pueden corregir los posibles sesgos en la toma de riesgos por parte de las entidades fusionadas. Esta mitigación se llevaría a cabo tanto a través de los requisitos microprudenciales, sensibles a los perfiles de riesgo individual asumidos por cada entidad, como a través de medidas macroprudenciales como el recargo de capital para entidades sistémicas, globales o locales. La normativa sobre resolución de las entidades, que supone el uso de recursos internos en este tipo de situaciones, también contribuye a que las entidades internalicen en su toma de decisión las externalidades que suponen para el sistema financiero en su conjunto.

En este contexto europeo, ha comenzado también la discusión respecto a la necesidad de implantar medidas adicionales si se materializasen escenarios más adversos de los contemplados hasta el momento. Entre dichas alternativas de la respuesta europea, en primer lugar, se podría considerar una ampliación o modificación de los programas de avales y moratorias, contemplando la posibilidad de un enfoque más selectivo en la aplicación de estas políticas, así como intervenciones que favorezcan la reducción del endeudamiento empresarial y de los hogares bien mediante el aumento del capital empresarial o mediante la reestructuración a medio plazo de la deuda de hogares y empresas. Estas medidas estarían orientadas a favorecer la reconversión de las actividades productivas ante escenarios con un deterioro más permanente de ciertos segmentos, así como a sostener la posición financiera de hogares y empresas con una perspectiva de solvencia a largo plazo. La cautela y el análisis detallado deberían regir la adopción de estas medidas, ponderando adecuadamente los beneficios que representan el mantenimiento de la actividad y los incentivos de repago frente a los costes que pudieran implicar para el sector bancario y sus posibles consecuencias fiscales para las administraciones públicas.

De forma más amplia, esta discusión dentro del ámbito europeo consideraría también otras medidas de un carácter más hipotético en la coyuntura actual, como serían el reforzamiento de la situación de solvencia de las entidades, y la creación o adaptación de compañías de gestión de activos («bancos malos»). De nuevo, el análisis coste-beneficio debe regir la discusión sobre la hipotética implantación de estas medidas.

