

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS

Desde marzo de este año, la resolución del Silicon Valley Bank (SVB), el deterioro de la situación financiera de otros bancos de tamaño mediano en Estados Unidos y la adquisición del banco suizo Credit Suisse por UBS, con apoyo de las autoridades suizas, han generado un aumento de la aversión al riesgo de los inversores y de la volatilidad de los mercados financieros, y llevado a un recorte a escala global de las cotizaciones bursátiles del sector bancario.

Las cotizaciones de SVB y Credit Suisse venían registrando un peor comportamiento relativo que el resto de las entidades bancarias ya desde abril de 2022 (véase gráfico 1). Desde entonces y hasta marzo de 2023, las valoraciones bursátiles de ambas entidades siguieron una tendencia descendente, en contraste con la estabilidad de la cotización del conjunto del sector bancario de Estados Unidos y la recuperación de la de los bancos europeos. La caída adicional de las cotizaciones de estas dos entidades en marzo de 2023, a medida que su situación financiera se agravaba, se ha trasladado parcialmente al resto del sector bancario, que también ha experimentado caídas en sus cotizaciones. En efecto, las correlaciones entre SVB y Credit Suisse y el resto de entidades bancarias han experimentado repuntes significativos, aunque transitorios, en torno a las fechas de mayor tensión en estas entidades (véase gráfico 2).

Para valorar las implicaciones de estos eventos para la estabilidad financiera del sistema bancario europeo y, en particular, el español, es necesario en primer lugar identificar los elementos idiosincráticos que han contribuido a los problemas financieros de estas dos entidades.

Silicon Valley Bank

En el caso de SVB, este banco presentaba una elevada concentración de sus depósitos entre empresas de *venture capital*, *fintech* y *start-ups*, con lo que presentaba una gran dependencia de depósitos mayoristas para su financiación, en un elevadísimo porcentaje no cubiertos por el fondo de

garantía de depósitos. Así, con los datos contables de 2022 de SVB Financial Group¹, los depósitos representaban el 80% de su pasivo. Sus fuentes de financiación eran por lo tanto de corto plazo y potencialmente muy inestables. Por otra parte, los instrumentos financieros y préstamos a coste amortizado² alcanzaban más del 80% del activo (véase gráfico 3). La mayor parte de estos activos consistían en valores de renta fija a largo plazo, que la institución planeaba mantener hasta su vencimiento, por lo que, hasta que se produjeron las presiones de liquidez, acumulaba importantes minusvalías latentes en un contexto de subidas de tipos de interés.

El volumen de depósitos de SVB había aumentado sustancialmente desde el inicio de la pandemia de COVID-19, en parte por los colchones de liquidez acumulados por las empresas en la base de su clientela en ese período y también por la nueva financiación captada entre los inversores. Su posterior retirada progresiva por las empresas para atender a sus necesidades de liquidez obligó a SVB a vender una fracción relevante de sus valores de renta fija con pérdidas, que trató de cubrir con una ampliación de capital, que compensara el consecuente deterioro de su solvencia.

Ambos factores generaron desconfianza entre sus depositantes, que trataron de reducir sus depósitos hasta el umbral cubierto por el fondo de garantía de depósitos. La retirada de los depósitos fue muy rápida e intensa, excediendo todos los patrones vistos en el pasado, facilitada por las nuevas tecnologías y también por la coordinación que suponen las redes sociales, lo que generó una pérdida rápida de liquidez y de solvencia, al tener que liquidar más activos para atender las peticiones de retiradas de depósitos. Estos desarrollos forzaron la declaración de quiebra de SVB el 10 de marzo de 2023, iniciando la autoridad estadounidense *Federal Deposits Insurance Corporation* (FDIC, por su siglas en inglés) el proceso de resolución³.

Este episodio se produjo en un contexto en el que la regulación bancaria estadounidense exige a los bancos medianos, como SVB, de la obligación de ciertos

1 SVB Financial Group es una sociedad consolidada que englobaba a SVB, SVB Capital, SVB Private y SVB Securities. De acuerdo con la información contable de 2022, los activos medios de SVB representaban más de un 90% de la suma de activos de las unidades del grupo.

2 Bajo este criterio contable, los activos (o pasivos) se recogen en balance por su coste de adquisición y no se actualizan de forma continua a su valor de mercado, de acuerdo con el supuesto de que el tenedor los mantendrá en su balance hasta su vencimiento. En el caso de su venta, es necesaria su actualización a valor de mercado y el reconocimiento de la correspondiente plusvalía o minusvalía.

3 Véase *Comunicado de Prensa* de la FDIC de 10 de marzo de 2023.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

Gráfico 1
COTIZACIONES DE SVB Y CREDIT SUISSE Y DEL CONJUNTO DE LOS SECTORES BANCARIOS DE ESTADOS UNIDOS Y LA EUROZONA (a)



Gráfico 2
CORRELACIONES DE SVB Y CREDIT SUI SSE CON ÍNDICES BANCARIOS (a) (b)



Gráfico 3
ELEMENTOS DE LA ESTRUCTURA DEL ACTIVO Y DEL PASIVO DE SVB FINANCIAL GROUP Y DE CREDIT SUISSE (DICIEMBRE DE 2022) (c)

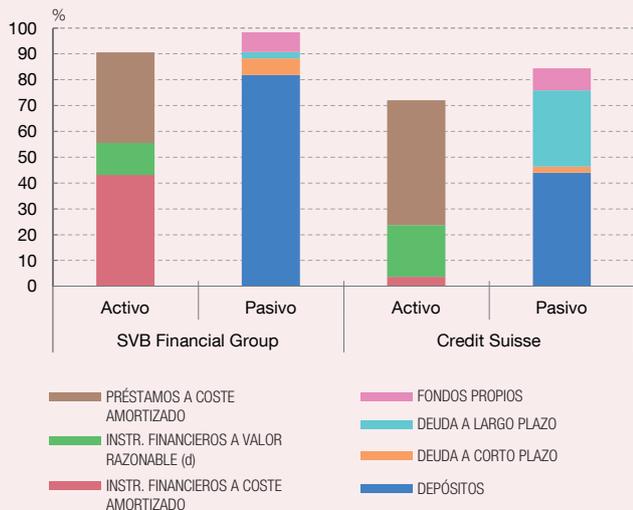
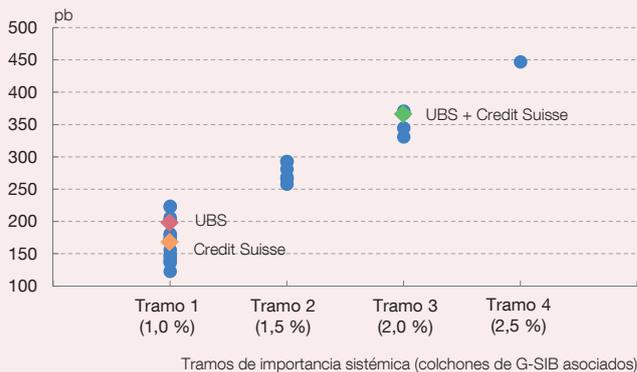


Gráfico 4
PUNTUACIONES DE IMPORTANCIA SISTÉMICA MUNDIAL TOTALES Y COLCHONES MACROPRUDENCIALES DE CAPITAL ASOCIADOS EN EL MARCO DE G-SIB PARA UBS Y CREDIT SUISSE. DICIEMBRE DE 2021 (e)



FUENTES: Refinitiv Datastream, Credit Suisse Annual Report 2022, United States Securities and Exchange Commission Form 10-K filed by SVB Financial Group, Banco de Pagos Internacionales y Banco de España.

- a Como índice bancario de Estados Unidos se muestra el S&P 500 Banks, y para el área del euro, el EURO STOXX Banks.
- b Se obtiene el coeficiente de correlación de los rendimientos logarítmicos diarios teniendo en cuenta los tres meses previos a cada fecha. Entre CS y los bancos de Estados Unidos, la correlación observada es similar a aquella de SVB con los bancos de la eurozona, con un máximo en el día 15 de marzo de 2023. Datos actualizados hasta 10 de abril de 2023.
- c SVB Financial Group es una sociedad consolidada que englobaba al Silicon Valley Bank, SVB Capital, SVB Private y SVB Securities. De acuerdo con la información contable de 2022, los activos medios del Silicon Valley Bank representaban más de un 90 % de la suma de los activos de las unidades del grupo.
- d La cartera de instrumentos financieros a valor razonable incluye, de forma general, instrumentos financieros disponibles para la venta y otros en los que no existe un compromiso de mantener la inversión hasta el vencimiento, y así es necesaria una actualización frecuente a su valor razonable.
- e El gráfico muestra las puntuaciones de las 30 entidades que el FSB y el BCBS designaron como G-SIB en el último ejercicio disponible de Basilea. A título informativo, se ilustra la posición estimada de la nueva entidad («UBS + Credit Suisse») a partir de la suma de las puntuaciones obtenidas separadamente por UBS y Credit Suisse.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

requerimientos prudenciales tanto de liquidez —ratio de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) y ratio de financiación neta estable (NSFR, por sus siglas en inglés)— como de solvencia⁴, en el que se les realiza pruebas de resistencia menos frecuentes que en el caso de los bancos de mayor tamaño y se les permite optar por no reflejar en su nivel de capital regulatorio las pérdidas no realizadas de los valores de su balance clasificadas como «disponibles para la venta»⁵.

Credit Suisse

En el caso de Credit Suisse, una entidad de importancia sistémica mundial, el deterioro de la confianza de los inversores ha estado muy influido por las pérdidas vinculadas a su negocio de banca de inversión, a la ejecución pasada de estrategias de inversión de alto riesgo fallidas, como los casos de Archegos y Greensill, y a la materialización de riesgos operativos, en particular ligados a casos de blanqueo de capitales, que dañaron significativamente la percepción de su fiabilidad, algo fundamental en el negocio bancario.

Esta entidad se encontraba, de hecho, en un proceso complejo de transformación de su modelo de negocio y había estado sujeta a retiradas de liquidez significativas en el último trimestre de 2022⁶. La ratio de cobertura de liquidez o LCR para esta entidad había experimentado un descenso progresivo desde finales de 2021, cuando esta se situaba en el 203 %, hasta el 144 % promedio diario de tres meses a finales de 2022.

A diferencia del caso de SVB, no se observa una relación entre la estructura de depositantes o de carteras contables de Credit Suisse y las crisis que ha experimentado. En el activo, destaca el peso de préstamos a coste amortizado (50 %) e instrumentos financieros a valor razonable (20 %),

con un porcentaje limitado de instrumentos a coste amortizado (4 %). La mayor parte del pasivo de esta entidad está relativamente equilibrada entre deuda a largo plazo y depósitos, el 30 % y el 44 %, respectivamente (véase gráfico 3). En cualquier caso, esto no previno los problemas de gestión de riesgos financieros en esta entidad.

Las autoridades suizas aprobaron el 19 de marzo de 2023 la adquisición de Credit Suisse por UBS, comprometiéndose a apoyar la fusión tanto con la provisión de liquidez por parte del Banco Nacional Suizo como con garantías estatales para cubrir potenciales pérdidas en ciertos activos de la cartera de Credit Suisse. Además, sobre la base de los riesgos para la estabilidad financiera que planteaba la situación de Credit Suisse, se aprobó la amortización forzada de todos los instrumentos de renta fija AT1 (también conocidos como CoCos, *Contingent Convertibles*) de la entidad, imponiendo a sus tenedores unas pérdidas de 16 mm de euros⁷. Esta posibilidad estaba contemplada en las cláusulas de emisión de estos instrumentos financieros, siendo el detonante para su activación la ayuda financiera del estado a la entidad, que no entró en resolución, optándose por esta solución privada.

La nueva entidad resultante de la unión de Credit Suisse y UBS se situará entre las cinco mayores entidades de importancia sistémica mundial (G-SIBs, por sus siglas en inglés) (véase gráfico 4). Atendiendo a las categorías de indicadores empleadas en la medición del nivel de importancia sistémica, UBS superaba hasta ahora a Credit Suisse en diversas métricas, en particular, en las relativas a las interconexiones con otras entidades financieras y a la escala de su actividad internacional (véase gráfico 5), si bien ambas entidades estaban presentes en alrededor de medio centenar de países y

4 En 2018 se publicó la *S.2155 - Economic Growth, Regulatory Relief, and Consumer Protection Act*, que incrementaba el tamaño mínimo de activos a partir del cual a los bancos se les requería la realización de ejercicios de pruebas de resistencia internos, en los Estados Unidos. El desarrollo normativo de la Prudential Standards, 84 Fed. Reg. 59,032 estableció la realización de pruebas de resistencia cada dos años a los bancos con activos de entre 100 mm y 250 mm de dólares. Dado su volumen de activos, SVB no había estado sujeto a estos requerimientos en 2021.

5 La FDIC dio la opción a los bancos estadounidenses más pequeños y de enfoque no avanzado de excluir cualquier pérdida o ganancia en sus carteras disponibles para la venta (sujetas por ello al riesgo de interés) de sus cálculos de CET1. Véase 324.22 *Regulatory capital adjustments and deductions*. Típicamente, las exposiciones disponibles para la venta deben reflejar su valor razonable y este debe actualizarse con frecuencia, a diferencia de las de coste amortizado. Este tratamiento representa así una excepción a los principios generales de valoración contable y prudencial.

6 Credit Suisse señalaba en su informe anual de 2022 (*Credit Suisse 2022 Annual Report*) que en el último trimestre del año pasado había experimentado problemas de liquidez relacionados con las mayores retiradas de depósitos en efectivo y con la no renovación de depósitos a plazo vencidos.

7 Véase *Anuncio de Aprobación de la Fusión de Credit Suisse y UBS* del 19 de marzo de la Autoridad Supervisora Suiza del Mercado Financiero (FINMA, por sus siglas en inglés).

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

tenían alcance global. Por el contrario, Credit Suisse presentaba un mayor grado de sustituibilidad de servicios prestados (frente a otros bancos), reflejo de su mayor participación en los segmentos de negocio relacionados con la suscripción y compra-venta de valores, y las actividades de pagos.

La integración de Credit Suisse en UBS deparará un incremento de su colchón de capital como entidad sistémica. UBS y Credit Suisse, por separado, ya venían siendo objeto de designación como G-SIB por parte del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB) y del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS). La puntuación obtenida en el último ejercicio de identificación de G-SIB, en 2022, sitúa a UBS y a Credit Suisse como la 17ª y la 23ª entidades bancarias más sistémicas, respectivamente. La actividad inherente a la metodología de G-SIB de Basilea permite estimar que la nueva entidad tendrá que asumir un colchón macroprudencial asociado del 2%,

superior al 1% actual de UBS y Credit Suisse (véase gráfico 4). Esto podría cambiar a medio plazo teniendo en cuenta que el acuerdo de adquisición supone desinversiones en ciertas áreas de negocio. En cualquier caso, todo ello señala la relevancia para la estabilidad financiera global de que las autoridades suizas completen con éxito la estabilización de su sector bancario.

Impacto de Credit Suisse en el mercado de AT1⁸

Las pérdidas infligidas sobre los tenedores de bonos AT1 de Credit Suisse generaron una gran incertidumbre en los mercados financieros, en particular por ser compatibles con una recuperación parcial de la inversión de los accionistas, alterando las expectativas sobre el orden de prelación. Así, contribuyeron a las caídas bursátiles en la semana posterior al anuncio y a un fuerte incremento en los rendimientos de los CoCos de los bancos europeos (véase gráfico 6). Este deterioro se trasladó de modo

Gráfico 5
PUNTUACIONES DE IMPORTANCIA SISTÉMICA MUNDIAL TOTALES Y POR CATEGORÍAS DE INDICADORES, PARA UBS Y CREDIT SUISSE. DICIEMBRE DE 2021 (a)

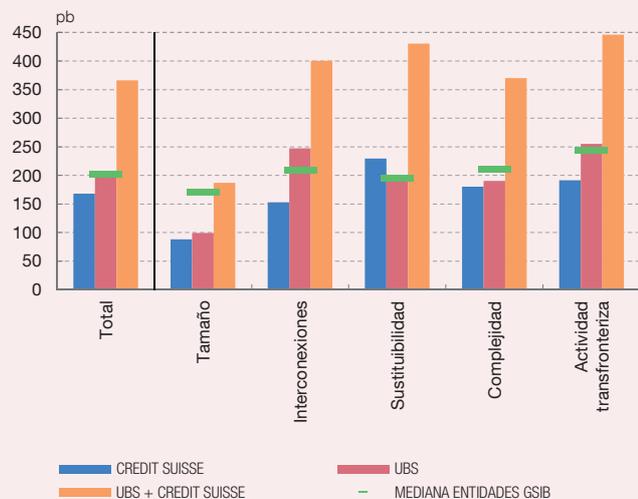
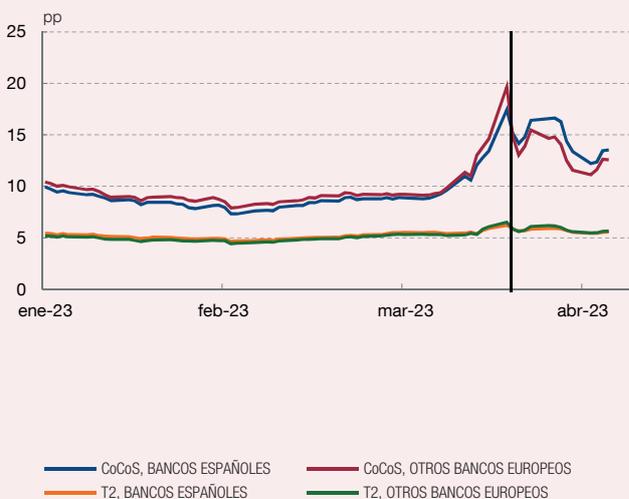


Gráfico 6
RENDIMIENTOS DE INSTRUMENTOS AT1 Y T2 EMITIDOS POR BANCOS EUROPEOS (b)



FUENTES: Dealogic, Refinitiv Datastream, Banco de Pagos Internacionales y Banco de España.

- a El gráfico muestra las puntuaciones obtenidas por UBS y Credit Suisse en el último ejercicio de G-SIB disponible de Basilea. Se simulan las puntuaciones de la nueva entidad a partir de la suma de las puntuaciones obtenidas separadamente por UBS y Credit Suisse. Las líneas horizontales denotan la mediana de las puntuaciones obtenidas por las 30 entidades identificadas como G-SIB.
- b La rentabilidad se obtiene como la media ponderada por volumen del tipo de interés negociado en el mercado secundario para los diferentes tipos de bonos de bancos cotizados españoles y una muestra de bancos europeos. CoCo: deuda computable como Tier 1 (deuda convertible contingente); T2: Deuda que cumple con la normativa Tier 2.

8 Los instrumentos de capital de nivel 1 adicional (AT1, por sus siglas en inglés), son instrumentos que, sin cumplir todas las condiciones para ser considerados capital de nivel 1 ordinario, permiten la absorción de pérdidas mientras la entidad continúa en funcionamiento. Véase FSI (2019), *Definition of capital in Basel III - Executive Summary*, FSI Executive Summary.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

mucho más moderado a otros instrumentos de renta fija emitidos por los bancos europeos.

Ante esta situación, la Junta Única de Resolución (JUR), la Autoridad Bancaria Europea (ABE) y el Banco Central Europeo (BCE) emitieron una declaración conjunta⁹ para clarificar que en el marco de resolución de la Unión Europea, los instrumentos de capital CET1 son los primeros en absorber pérdidas, y sólo después de su uso completo, podrían ser amortizados los instrumentos AT1. Este enfoque ha sido aplicado en el pasado, y continuará guiando las acciones de JUR y BCE en cualquier intervención de crisis. Así mismo, estas autoridades indicaron que los instrumentos AT1 continuarán siendo un elemento importante de la estructura de capital de los bancos europeos. Esta declaración conjunta de la JUR, la ABE y el BCE, logró estabilizar los precios de los CoCos de bancos europeos.

En cualquier caso, es necesario monitorizar con atención la capacidad de los bancos europeos de obtener financiación a través de esta clase de instrumentos. Las tenencias de CoCos de los inversores residentes en la zona del euro se concentran en la cartera de fondos de inversión (véase gráfico 7), que tienen un apetito por el riesgo mayor que otros inversores institucionales, pero que oscila de forma cíclica, y que podría verse reducido en un escenario de empeoramiento de las condiciones financieras globales. Son también muy relevantes las tenencias de instrumentos AT1 de residentes de fuera del área del euro, para los que se dispone de menos información¹⁰.

Posicionamiento del sector bancario español

Distintos elementos idiosincrásicos que han conducido a los episodios de tensión de SVB y Credit Suisse no están presentes en las entidades bancarias europeas, y en particular en las españolas; por tanto, no puede hacerse una traslación mecánica de la experiencia de estas entidades al conjunto de estos sectores bancarios diferentes.

Cabe destacar que el sector bancario de la zona del euro y, en particular, el español, se enfrenta a estas tensiones en los mercados con una elevada capacidad de resistencia

y con posiciones de capital y de liquidez elevadas. Esto ha sido el resultado de la reforma regulatoria acordada a escala internacional en la última década que, en el caso europeo, se ha aplicado a todas las entidades bancarias, con requerimientos estrictos de capital y de liquidez para todas las entidades, con independencia de su tamaño.

Además, la particular orientación del sistema bancario español al segmento minorista ha contribuido recientemente tanto a una evolución positiva de la rentabilidad en un contexto de incremento de tipos de interés, como a una posición favorable de liquidez y condiciones de financiación. Así, las entidades españolas han aumentado de manera significativa su rentabilidad en el último año, que ha llegado a superar el coste del capital, habiéndose beneficiado del efecto positivo del incremento de los tipos de interés sobre el margen de intermediación de las entidades y el aumento de las comisiones.

Es igualmente relevante notar que el riesgo de contagio al sistema financiero español de los problemas de Credit Suisse a través de exposiciones financieras directas es muy moderado. Por una parte, las exposiciones crediticias directas mediante préstamos interbancarios son reducidas. Adicionalmente, las operaciones de derivados o de préstamos de valores y acuerdos de recompra (repo) con Credit Suisse de las entidades bancarias españolas son muy limitadas. Finalmente, de acuerdo con datos de Refinitiv, Credit Suisse no es un actor destacado en el mercado de préstamos sindicados, por lo que las operaciones conjuntas de los bancos españoles con esta institución no tienen relevancia sistémica. Es necesaria, sin embargo, cierta cautela, al no disponerse de información completa sobre las posibles conexiones indirectas a través de exposiciones comunes a intermediarios financieros no bancarios o empresas no financieras.

A continuación, debido a su especial relevancia en los episodios de tensión de SVB y Credit Suisse, se analizan en más profundidad la situación de liquidez y la composición de la cartera de instrumentos financieros y préstamos para los bancos españoles y de otros países europeos.

⁹ Véase SRB, EBA and ECB Banking Supervision statement on the announcement on 19 March 2023 by Swiss authorities, de 20 de marzo

¹⁰ Una gran parte de los tenedores de los CoCos europeos están en la cartera de inversores de fuera de la zona euro, donde no es posible la identificación del sector al que pertenecen.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

Gráfico 7
DISTRIBUCIÓN DE LAS TENENCIAS DE INSTRUMENTOS AT1 EMITIDOS POR BANCOS EUROPEOS (a)

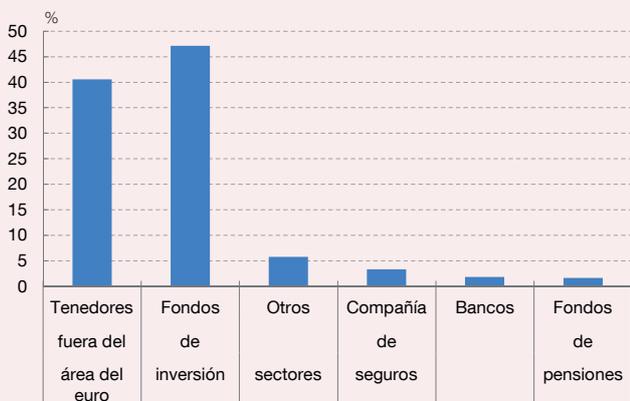


Gráfico 8
COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS LÍQUIDOS DE ALTA CALIDAD Y SALIDAS DE FONDOS EN LA RATIO LCR EN DICIEMBRE DE 2019 Y 2022 EN ESPAÑA (b)

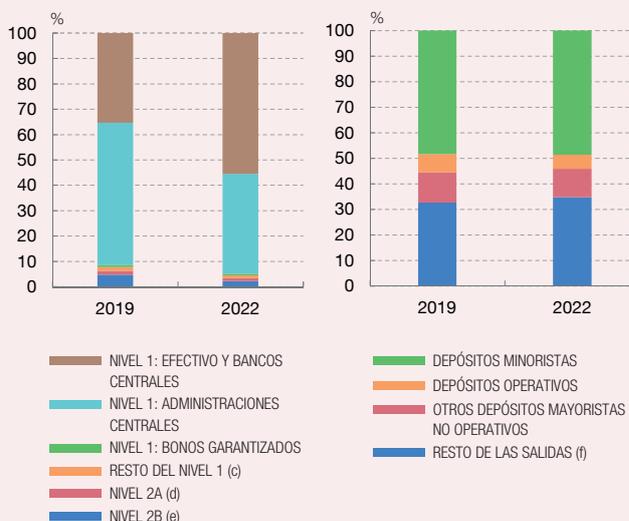


Gráfico 9
COMPARATIVA EUROPEA DE LA COMPOSICIÓN DE LOS ACTIVOS FINANCIEROS (AF) Y LAS EXPOSICIONES SOBERANAS (SOB) POR MÉTODO DE VALORACIÓN. (g)
Diciembre 2022

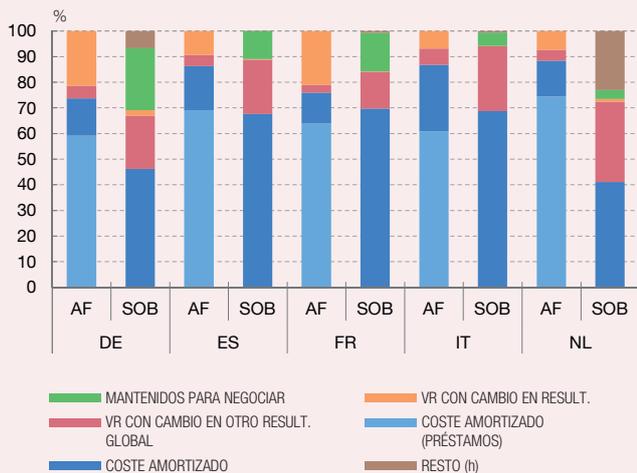
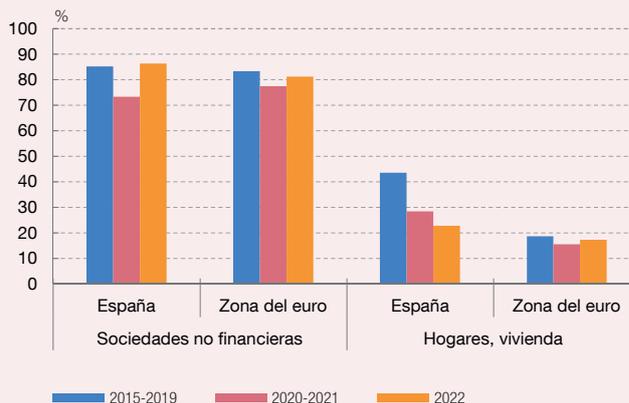


Gráfico 10
PROPORCIÓN DE NUEVO CRÉDITO CONCEDIDO A TIPO VARIABLE SOBRE EL TOTAL POR LAS ENTIDADES ESPAÑOLAS Y DE LA ZONA DEL EURO (i)



FUENTES: Dealogic, SHS, Banco de España, Autoridad Bancaria Europea y Banco Central Europeo.

- a Se muestra para cada tipo de tenedor la fracción que posee del saldo vivo de los instrumentos AT1, cuyos rendimientos se analizan en el gráfico 6, que incluye los bancos españoles y una muestra de bancos europeos. Dentro de otros sectores se incluye a hogares y sociedades no financieras.
- b La LCR, se construye como la ratio de activos líquidos de alta calidad y las salidas netas (diferencias de salidas y entradas) de liquidez durante un plazo de 30 días.
- c Incluye otros activos de calidad sumamente elevada.
- d Incluye activos de calidad elevada, como activos de bancos centrales y administraciones centrales, regionales y locales de terceros países, bonos garantizados y otros activos de calidad elevada.
- e Incluye acciones con índice bursátil importante, bonos de titulización con nivel de calidad crediticia 1 y valores representativos de deuda de empresas de nivel de calidad crediticia 2/3, así como otros activos de calidad elevada.
- f Otras salidas como las derivadas de operaciones de préstamo garantizadas y de operaciones vinculadas al mercado de capitales, otras salidas de depósitos no garantizados, salidas adicionales, líneas comprometidas, descubiertos y otros pasivos.
- g Las exposiciones soberanas se integran dentro del conjunto de activos financieros. Los activos financieros a coste amortizado se registran por su coste de adquisición y no se actualizan de forma continua en función de su valor de mercado. Por el contrario, en los activos financieros a valor razonable (VR) y los mantenidos para negociar sí se produce una actualización frecuente de su valor de mercado.
- h Incluye exposiciones soberanas destinadas a negociación, no destinadas a negociación valoradas obligatoriamente a valor razonable con cambios en resultados, en patrimonio neto o valorados por un método basado en coste y otros activos financieros no destinados a negociación.
- i Se consideran operaciones a tipo variable aquellas a tipo flexible o con fijación del tipo de interés inicial por un período inferior a un año.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)**Situación de liquidez**

Los bancos españoles presentan ratios elevadas de liquidez, tanto a corto plazo como considerando la financiación estable en un plazo más prolongado (véase gráfico 2.10 en texto principal del capítulo 2), situándose en el rango alto de la distribución de estas métricas entre sus pares europeos. Como ya se ha mencionado, la orientación minorista del negocio de los bancos españoles —en claro contraste, por ejemplo, con SVB— contribuiría a esta buena posición de liquidez y a la estabilidad y diversificación de sus fuentes de financiación.

La posición de liquidez a corto plazo de las entidades de depósito españolas ha mejorado en los últimos años. Concretamente, para el total de estas, la ratio de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) a diciembre de 2019 se situaba algo por debajo del 170 %, mientras que ascendía hasta un nivel próximo al 180 % en diciembre de 2022. En el último año, esta ratio ha descendido 29 puntos porcentuales (pp), a lo que ha contribuido el endurecimiento de la política monetaria del BCE, y en particular la reducción de operaciones TLTRO. En la medida en que esta ratio se sitúa por encima del 100 % requerido, las entidades no necesitarían acudir a corto plazo al mercado para cubrir las salidas de liquidez en un escenario de tensión a 30 días definido de acuerdo con los parámetros regulatorios del LCR. Esto limitaría la posibilidad de que se produjeran repuntes abruptos de sus costes de financiación.

Profundizando en la composición de los activos líquidos de alta calidad (*High Quality Liquid Assets*, HQLA, por sus siglas en inglés) de las entidades españolas, que han de actuar como colchón ante potenciales retiradas de liquidez de sus clientes, se observa una elevada concentración en los activos de mayor calidad (véase panel izquierdo del gráfico 8). La proporción del total de los activos de nivel 1 (máxima calidad) aumentó en 2022 respecto a 2019, pasando del 92,3 % al 95,5 % del total, destacando el nivel y el crecimiento del efectivo y las reservas y otros activos en bancos centrales, cuya valoración no se ve afectada por las oscilaciones de los tipos de interés.

Respecto a la composición de las partidas de pasivo susceptibles de experimentar salidas de liquidez, ésta prácticamente no ha variado en los últimos tres años, siendo los depósitos de minoristas el componente mayoritario, con un peso cercano al 50 % del total (véase

panel derecho del gráfico 8). En cuanto a los depósitos mayoristas susceptibles de mayores salidas, mantenidos por razones operativas o por otros motivos, representaban un porcentaje cercano al 15 % del total de los pasivos susceptibles de salidas, tanto en 2019 como en 2022.

En cualquier caso, a escala europea y nacional, la supervisión mantendrá un seguimiento estrecho de la posición de liquidez de las entidades bancarias, para asegurar que no se reducen los colchones disponibles, lo que aumentaría la vulnerabilidad frente a potenciales retiradas de fondos de los inversores. Además, el BCE también ha anunciado la existencia de un amplio abanico de instrumentos que se podrían activar para mitigar de forma inmediata cualquier riesgo en este ámbito.

Clasificación contable de activos financieros

En lo que respecta a la evaluación de la solvencia, un aspecto importante del caso SVB ha estado relacionado con el peso y con cómo se valoran, a efectos de cómputo de capital, las tenencias bancarias de instrumentos financieros, en particular los de renta fija. En este sentido, la estructura de activo en el balance de los bancos españoles es similar a la del resto de las entidades bancarias europeas. Además, hay que tener en cuenta que una parte de los activos de renta fija en manos de los bancos españoles —como en otros bancos europeos o internacionales— está clasificada como disponible para la venta y, de acuerdo con el tratamiento regulatorio de estas carteras en la Unión Europea, se encuentra valorada a precios de mercados; por tanto, sus minusvalías o plusvalías potenciales ya se han ajustado con cargo al capital de las entidades. Esta es una diferencia muy importante en relación con los bancos medianos de Estados Unidos, que disponían de exenciones contables en este ámbito.

Los bancos europeos y españoles cuentan también con otra parte de las carteras de renta fija que pretenden mantener hasta la fecha de vencimiento; por tanto, se encuentran clasificadas y contabilizadas como tal. Estas carteras se consideran una herramienta de gestión de los riesgos de balance por parte de las entidades, lo que permite reducir su volatilidad y, sobre todo, su prociclicidad. Como ya se ha señalado antes, estas carteras se contabilizan a coste amortizado, no a su valor de mercado. Solo si las entidades venden estas carteras antes de la fecha de vencimiento, se materializarán las potenciales

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

minusvalías no realizadas, precisamente en el momento de la venta. Cabe destacar, en cualquier caso, que, a efectos del cálculo de la ratio LCR, estos activos se computan por valor de mercado, que es lo adecuado para propósitos de liquidez. Dadas las elevadas ratios de liquidez con que cuentan las entidades españolas y la mejora de la cuenta de resultados que se ha producido en 2022, esta circunstancia de ventas forzadas antes de vencimiento es poco probable.

Específicamente, en diciembre de 2022 el 86,2 % de los activos financieros, —incluidos, por tanto, los préstamos— y el 67,5 % de las exposiciones soberanas de las principales entidades españolas estaban medidos bajo el criterio de coste amortizado, porcentajes similares a los de 2019 y en línea con los de las principales entidades comparables a escala europea (véase gráfico 9). Para el total de los activos financieros, los bancos de Alemania y Francia presentan el menor porcentaje de exposiciones a coste amortizado, en torno al 75 %, mientras que, para las exposiciones soberanas, son los bancos de Alemania y Países Bajos los que presentan menores pesos, en torno al 45 % de este criterio de clasificación. Para el caso de las entidades españolas, el mayor peso sobre activos financieros de las exposiciones a coste amortizado (80,1 %) en diciembre de 2022 correspondía a préstamos, y no a instrumentos negociables de renta fija. Las exposiciones soberanas representaban un 14,1 % del total de sus activos financieros en esa fecha (situándose la mediana de los principales países europeos en el 11,6%).

En la valoración de los riesgos asociados a la cartera de préstamos, es necesario considerar también la proporción asociada a esquemas de remuneración de tipo fijo y variable. Si la mayoría de los préstamos englobados bajo la cartera a coste amortizado son concedidos a tipo variable, esto ofrece a las entidades una cobertura natural ante escenarios de incrementos de los tipos de interés como el actual.

En este sentido, la proporción de crédito nuevo concedido por las entidades bancarias españolas a tipo variable¹¹ a sociedades no financieras se ha mantenido estable en los últimos años, siendo del 86,2% en 2022, ligeramente por encima del nivel de la zona euro del 81,2 % (véase gráfico 10). En el caso de los préstamos para compra de

vivienda, en los últimos años, los créditos a tipo fijo han supuesto el grueso de las nuevas operaciones, reduciéndose el volumen de crédito nuevo a tipo variable hasta el 22,7 % en 2022, todavía 5,5 pp por encima de la cifra del conjunto del área del euro. Sin embargo, para el caso de España, la predominancia histórica de la concesión de préstamos a tipo variable y el largo período de amortización de estos créditos (plazo residual medio de cerca de 20 años a finales de 2022) limita el peso de los préstamos a tipo fijo sobre el saldo total de préstamos para adquisición de vivienda a un nivel algo inferior al 30 % a cierre de 2022.

Valoración del entorno global de riesgos

Una vez analizadas las dimensiones de balance más directamente relevantes para entender la capacidad de resistencia de las entidades europeas, y en particular españolas, frente a episodios de tensión como los que han golpeado a SVB y Credit Suisse, es necesario también tomar una perspectiva más amplia de los escenarios de riesgo que afronta el sector bancario. En una coyuntura macrofinanciera en la que ha sido necesario un rápido aumento de los tipos de interés para contener las presiones inflacionarias, los bancos afrontan distintos riesgos de signo opuesto sobre sus márgenes de interés, el valor de sus tenencias de instrumentos financieros y la calidad crediticia de sus balances.

Por un lado, aquellos bancos en los que los tipos medios de activo se han adaptado más rápido a la nueva situación que los de pasivo (por ejemplo, aquellos con mayor peso de los préstamos a tipo variable y/o con menores plazos de vencimiento, y con un mayor peso de la financiación minorista) están experimentando una mejora sustancial de los márgenes de interés, lo que ha impulsado su rentabilidad. Por el contrario, de forma general, aquellas exposiciones financieras con una remuneración fija (por ejemplo, tenencias de bonos, especialmente cuanto mayor es su vencimiento) han visto reducido su valor. Además, conforme se prolongue el período de tipos de interés más elevados, es más probable que se produzcan ajustes adicionales al alza del coste de financiación de los bancos y, a más medio plazo, cierto deterioro de la calidad del riesgo de crédito. La medida en la que distintos

11 A estos efectos, partiendo de la información contenida en los estados sobre tipos de interés reportados al BCE sobre volúmenes de nuevas operaciones de préstamo, se consideran operaciones a tipo variable aquellas a tipo flexible o con fijación del tipo de interés inicial por un periodo inferior a un año.

ANÁLISIS DE LOS EFECTOS DE LAS TURBULENCIAS BANCARIAS GLOBALES DE MARZO DE 2023 SOBRE LA ESTABILIDAD DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (cont.)

bancos y sistemas financieros estén posicionados frente a estos riesgos, que ha recibido ahora una mayor atención de los inversores, determinará su grado de resistencia.

En este sentido, en un entorno de incertidumbre tan elevado como el que llevamos viviendo en los últimos meses, incluido en relación con grado de endurecimiento futuro de la política monetaria, resulta necesario que las entidades bancarias españolas lleven a cabo una política prudente de planificación de provisiones y de capital, que permita aprovechar su posicionamiento favorable y destinar parte del incremento de los beneficios que se está produciendo en el corto plazo a aumentar adicionalmente la capacidad de resistencia del sector. Esto permitiría afrontar en mejor situación las posibles pérdidas que se producirían en el caso de que se materialicen los distintos escenarios de riesgo que identificamos en este momento, descritos en más detalle el Resumen de este IEF.

Importancia de la supervisión y Unión Bancaria

Hay que subrayar también el papel de la supervisión de las entidades en este entorno de incertidumbre. En el seno del Mecanismo Único de Supervisión, ya antes de que se pusieran de manifiesto los eventos bancarios recientes, se establecieron determinadas prioridades supervisoras que precisamente trataban de mitigar y anticipar potenciales efectos adversos del contexto macroeconómico actual. En particular, se puso el foco supervisor en el riesgo de tipos de interés que afrontaban las entidades y en la sostenibilidad de sus planes de financiación, cuestiones que resultan cruciales en un contexto de incrementos de los tipos de interés y retirada

de la liquidez. Y se exigió a los bancos europeos más expuestos que mejoraran la manera en que realizan el seguimiento y gestión de este riesgo e incluso se solicitó a algunos de ellos que fueran más conservadores en los supuestos de tipos de interés y en la calibración y validación de los modelos.

Del mismo modo, cuando aparecieron los casos de interconexiones del sector bancario con intermediarios financieros no bancarios, como el caso de Archegos, que afectó particularmente a Credit Suisse, como ya se ha señalado antes, también se decidió focalizar la supervisión en analizar los riesgos para los bancos europeos de este tipo de exposiciones.

Finalmente, los episodios de SBV y Credit Suisse han subrayado la conveniencia de fortalecer la integración de la Unión Bancaria. A este fin, resultaría necesario un acuerdo de los líderes de la UE sobre la propuesta de implementación de un fondo europeo de garantía de depósitos plenamente mutualizado (EDIS, por sus siglas en inglés). Un compromiso para establecer este mecanismo tendría un impacto positivo en la confianza de los ciudadanos y los mercados, y contribuiría a una mayor compartición de riesgos entre los países y, por tanto, a reducir potenciales episodios de fragmentación. Este tercer pilar de la unión bancaria, ayudaría a alinear la responsabilidad financiera con los arreglos institucionales de toma de decisiones de supervisión bancaria y resolución, que ya se encuentran centralizados desde hace casi una década con el Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución.