



I LA ENCUESTA DEL EUROSISTEMA SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y EL CONSUMO DE LOS HOGARES: DESCRIPCIÓN Y PRINCIPALES RESULTADOS DE LA PRIMERA OLA

La encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares (HFCS, en sus siglas en inglés) presenta un nuevo conjunto de datos con información detallada sobre los balances de los hogares de la zona del euro. La encuesta, basada en una muestra de más de 62.000 hogares, recopila datos armonizados que permiten realizar análisis comparativos de países sobre cuestiones relacionadas con la riqueza de los hogares y sus componentes, y examinar con más detalle la situación de subpoblaciones específicas, como los hogares endeudados o con restricciones crediticias. En este artículo se presenta una panorámica de la distribución de la riqueza neta y de los activos y pasivos de los hogares, centrando especialmente la atención en la heterogeneidad existente entre grupos concretos de hogares. Asimismo, se recogen algunos indicadores de presión financiera y se comparan brevemente los resultados correspondientes a la zona del euro con datos similares sobre Estados Unidos.

INTRODUCCIÓN

En este artículo se presenta un resumen descriptivo de las principales regularidades empíricas resultantes de la primera ola de la encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares, un proyecto conjunto de todos los bancos centrales del Eurosistema. El artículo se centra en la distribución de los pasivos de los hogares y en los indicadores de presión financiera, antes de pasar a examinar sus activos y la distribución de la riqueza neta en la zona del euro. Para poner en perspectiva estos nuevos resultados, también se comparan brevemente con los obtenidos de la encuesta realizada en Estados Unidos sobre la situación financiera de los consumidores de Estados Unidos (US Survey of Consumer Finances). Además, en el artículo se describe la metodología de la encuesta, se explica cómo se calcula la incertidumbre que subyace a las cifras resultantes y se comparan los resultados de la HFCS con las cuentas nacionales.

Una importante característica distintiva de la HFCS es que proporciona datos representativos de cada país, recopilados de forma armonizada en quince Estados miembros de la zona del euro a partir de una muestra de más de 62.000 hogares, de un total que supera los 138 millones. La HFCS es la única encuesta armonizada europea sobre riqueza realizada en distintos países que abarca a toda la población y que ofrece información exhaustiva que no suele encontrarse en los datos administrativos.

Los datos proporcionan información que permite centrar los análisis económico y monetario en determinadas subpoblaciones de interés, como los hogares ricos/pobres, los hogares con rentas altas/bajas, los hogares muy endeudados y los hogares con restricciones crediticias. En particular, las consecuencias de la distribución de la riqueza y del endeudamiento de los hogares únicamente pueden entenderse con datos microeconómicos, que permiten determinar las categorías de hogares que están excesivamente endeudados. Ello permite, a su vez, detectar los riesgos para el consumo de las familias y para la estabilidad financiera. Además de considerar los efectos del endeudamiento excesivo y el papel de las restricciones crediticias, a partir de los datos de la HFCS se pueden analizar otras muchas cuestiones, como

los efectos riqueza sobre el consumo, la adecuación de los activos acumulados para la jubilación y los efectos de la innovación financiera en las decisiones de cartera y en el gasto en consumo.

Es importante tener presente que es inevitable que una encuesta tan amplia como la HFCS plantee importantes retos de carácter tanto conceptual como práctico. Concretamente, uno de los problemas se deriva del hecho de que el trabajo de campo de la encuesta no pudo llevarse a cabo en el mismo período de tiempo en todos los países y que, por lo tanto, los datos sobre renta y riqueza se refieren, en ocasiones, a años distintos. También existen diferencias en la selección de la muestra.

Además, algunas diferencias estructurales entre países, por ejemplo, en relación con los sistemas de pensiones obligatorias, no quedan reflejadas en la encuesta, por lo que, concretamente, las comparaciones entre países deberían realizarse con cautela, analizando con detenimiento las causas de las diferencias. Pese a estas salvedades, una característica distintiva de la HFCS es que proporciona datos armonizados ex-ante sobre riqueza de un elevado número de países.

En la sección 2 se presenta información sobre el endeudamiento de las familias y sobre los indicadores de presión financiera, identificándose tres grupos de hogares que están sometidos a una presión financiera más intensa: los de rentas bajas, los jóvenes y los desempleados/población inactiva. En la sección 3 se resumen los elementos clave del activo de los balances de los hogares y sus dos componentes principales, los activos reales y los activos financieros, y en la sección 4 se describe la distribución de la riqueza neta en la zona del euro.

CONCLUSIONES

En este artículo se presenta un resumen de las principales regularidades empíricas resultantes de la primera ola de la encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares. La disponibilidad de estos datos (a los que también pueden acceder investigadores radicados fuera del Eurosistema) permite analizar cuestiones relacionadas con la situación financiera de los hogares de la zona del euro y de los países que la integran, y entender mejor cómo las instituciones, las políticas y las perturbaciones influyen en las decisiones económicas de las familias.

La HFCS se está perfeccionando y se están llevando a cabo los preparativos para la segunda ola de la encuesta en los 17 países pertenecientes a la zona del euro. Estos datos, junto con la información obtenida en la primera ola, proporcionarán información sobre cómo los balances y las medidas de fragilidad financiera de los hogares varían a lo largo del tiempo.

Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic [aquí](#).

2 REGULACIÓN DE LA LIQUIDEZ E INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

En diciembre de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Comité de Basilea) publicó el marco de regulación del riesgo de liquidez de Basilea III, que establece dos estándares mínimos diferentes, pero complementarios, en relación con el riesgo de financiación de las entidades de crédito, la ratio de cobertura de liquidez (LCR, en sus siglas en inglés) y la ratio de financiación neta estable (NSFR, en sus siglas en inglés). Estos estándares tratan de garantizar que las entidades de crédito dispongan de más activos líquidos y registren menos desajustes entre los vencimientos de activos y de pasivos que antes de la crisis financiera, reduciendo así el riesgo de que surjan problemas de liquidez en una entidad. El marco regulatorio propuesto establece estándares mínimos que deben aplicarse a bancos internacionalmente activos de manera uniforme, aunque los reguladores nacionales podrían aplicar requisitos más rigurosos a las distintas instituciones en función de su perfil de riesgo de liquidez. En enero de 2013, como resultado de una detallada valoración del impacto del marco regulatorio, el Comité de Basilea llegó a un acuerdo sobre una LCR revisada. Se espera que los estándares de liquidez de Basilea III, y en particular la LCR, interaccionen con la ejecución de la política monetaria.

INTRODUCCIÓN

Existe un amplio consenso en cuanto a que las normas de liquidez de Basilea III constituyen un paso importante en el ámbito de la regulación financiera. Aunque sus objetivos son fundamentalmente de carácter microprudencial, algunas de sus características tienen también una base macroprudencial. Se espera que el marco de regulación de la liquidez incremente los colchones de liquidez de las entidades de crédito y disminuya la transformación de plazos, reduciendo las excesivas interconexiones existentes en el sistema financiero y mitigando el riesgo sistémico de liquidez. Asimismo, cabe esperar que las normas de liquidez mejoren la eficiencia general de los mercados monetarios, al reducir las asimetrías de información en lo que respecta a los riesgos de las entidades, incluidas la exposición al riesgo de liquidez y la capacidad de asunción de dicho riesgo. Además, un marco internacional más armonizado (en comparación con la actual heterogeneidad de las normas sobre el riesgo de liquidez) debería contribuir a lograr la igualdad de trato de las distintas entidades. En general, es probable que los nuevos estándares de liquidez tengan un efecto beneficioso sobre la economía real.

Las causas de la existencia de una relación entre la regulación del riesgo de liquidez y la ejecución de la política monetaria son fundamentalmente tres. En primer lugar, la regulación de la liquidez puede influir en el entorno en el que se ejecuta la política monetaria, y, en particular, en el funcionamiento de los mercados monetarios. En segundo lugar, en la mayoría de las jurisdicciones, el banco central lleva a cabo la política monetaria inyectando y retirando liquidez del sistema bancario. Por tanto, es evidente que existe una interrelación entre los requerimientos de liquidez y la provisión y la absorción de liquidez por parte del banco central. En tercer lugar, los bancos centrales actúan como prestamistas de última instancia en las crisis financieras suministrando liquidez a entidades de crédito que, siendo solventes, se enfrentan a dificultades temporales de liquidez. Por consiguiente, las operaciones de los bancos centrales desempeñan un papel fundamental como fuente de financiación para las entidades de crédito con problemas de liquidez. Por estos tres motivos, la regulación del riesgo de liquidez y el marco de política monetaria del banco central no pueden considerarse por separado, y su interrelación merece una cuidadosa atención.

El artículo se estructura de la siguiente manera: en la sección 2 se explican los requerimientos de liquidez de Basilea III, en particular la LCR, y se describen sucintamente las características que son de especial relevancia para el Eurosistema. En la sección 3 se consideran las razones por las que las normas de liquidez son importantes para los bancos centrales y se analiza la relación entre estas normas y la política monetaria, sugiriéndose que en la coyuntura actual no es fácil extraer conclusiones firmes sobre esta interrelación, ya que diversos factores afectan a los balances y a los modelos de financiación de las entidades de crédito. En la sección 4 se examinan brevemente las características del marco de seguimiento establecido por el Eurosistema para valorar el impacto de las normas de liquidez en las operaciones de los bancos centrales y en la sección 5 se presentan las conclusiones.

CONCLUSIONES

El marco de regulación del riesgo de liquidez de Basilea III, que comprende dos ratios, la LCR y la NSFR, constituye un importante avance que influirá en la gestión, por parte de las entidades de crédito, de sus actividades de negocio. Se espera que este marco tenga un efecto general positivo en el funcionamiento del mercado monetario, al internalizar las externalidades negativas para la estabilidad financiera y la política monetaria, es decir, al reducir las asimetrías de información en lo que respecta a la exposición al riesgo de liquidez de las entidades y a su capacidad de asunción de dicho riesgo y, por lo tanto, rebajar las primas de riesgo. Asimismo, se espera que incida en los mercados monetarios y en la demanda de financiación al banco central por parte de las entidades de crédito. En el artículo se explican los requerimientos de liquidez de Basilea III, en particular la LCR, y se describen sucintamente las características que son de especial relevancia para el Eurosistema. Además, se explica por qué las normas de liquidez son importantes para los bancos centrales, analizando en detalle la relación entre estas normas y las operaciones de política monetaria. Las conclusiones ponen de manifiesto que una posible estrategia que podría contribuir a que las entidades de crédito de la zona del euro incrementen su LCR consistiría en que recurrieran a la financiación del banco central en mayor medida que en otras circunstancias, utilizando activos de garantía no considerados activos líquidos de elevada calidad a efectos de la LCR. Por último, en el artículo se presentan brevemente los primeros resultados del marco de seguimiento establecido por el Eurosistema para evaluar el impacto de las normas de liquidez en las operaciones de los bancos centrales.

Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic [aquí](#).