

# 3

## RIESGO SISTÉMICO Y RESPUESTA PRUDENCIAL AL COVID-19

### 3 RIESGO SISTÉMICO Y RESPUESTA PRUDENCIAL AL COVID-19

En este capítulo se analizan los distintos indicadores de seguimiento de vulnerabilidades y riesgo sistémico, con especial énfasis en aquellos empleados en las decisiones sobre el Colchón de Capital Anticíclico (CCA), que, desde el inicio de la pandemia, han debido ser adaptados a un contexto de crisis. La persistencia de señales adversas sobre la actividad, en particular una brecha de producto negativa, determinan el mantenimiento del CCA desactivado. Seguidamente, el capítulo revisa algunas medidas prudenciales adoptadas o en discusión, tanto a raíz de la crisis como en relación con el desarrollo a medio plazo del marco macroprudencial. En este sentido, es necesario destacar la salida a consulta pública de la modificación de la Circular 2/2016 del Banco de España, de supervisión y solvencia de entidades de crédito, que posibilitará la activación de nuevas herramientas macroprudenciales basadas en requisitos de capital sectoriales y límites a la concentración sectorial del riesgo de crédito y de los criterios de concesión.

#### 3.1 Análisis de indicadores de vulnerabilidades macrofinancieras y su relevancia en el entorno generado por el COVID-19

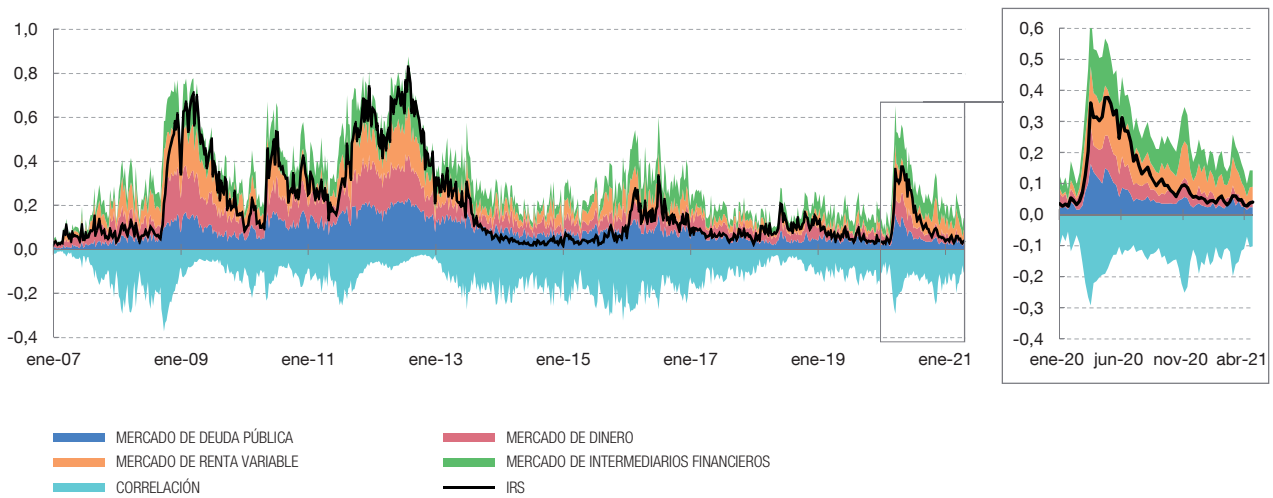
**Las fuertes tensiones desatadas en los mercados financieros en marzo de 2020 con el estallido de la pandemia del COVID-19 continuaron moderándose en la segunda mitad del año pasado y el inicio de 2021, sobre todo por el apoyo continuado de la política económica y con el desarrollo de avances médicos frente al coronavirus.** Esta reducción de las tensiones financieras queda perfectamente recogida en el Indicador de Riesgo Sistémico (IRS), que integra información de los segmentos de mercado de dinero, deuda pública, renta variable e intermediarios financieros, y está diseñado para ser particularmente sensible a las tensiones simultáneas en estos cuatro segmentos. La evolución de este indicador durante el tramo final de 2020 fue muy favorable, revirtiendo casi por completo el fuerte aumento que experimentó entre febrero y mayo del año pasado (véase gráfico 3.1). El IRS se ha mantenido en niveles reducidos en el primer trimestre de 2021. Esta mejoría recoge, por un lado, la efectividad de las medidas puestas en marcha para estabilizar los mercados, entre las que cabe destacar las medidas de política monetaria del BCE. Por otro lado, la aprobación de las primeras vacunas por las agencias relevantes y el progreso de la vacunación masiva de la población también tuvieron un efecto positivo sobre este indicador.

**La abrupta caída interanual del PIB en 2020 y la respuesta de política económica continúan alterando la interpretación usual de la brecha de crédito-PIB, que siguió incrementándose por encima de los niveles de alerta en el último trimestre del año pasado.** Este indicador alcanzó niveles muy negativos tras la

Gráfico 3.1

**LAS TENSIONES EN EL SISTEMA FINANCIERO ESPAÑOL SE HAN REDUCIDO GRADUALMENTE HASTA ALCANZAR NIVELES PREVIOS AL INICIO DE LA PANDEMIA (a)**

Tras un abrupto aumento en las primeras semanas de propagación de la pandemia, el IRS se ha ido reduciendo paulatinamente desde finales de abril y en la actualidad alcanza niveles comparables a los registrados en el periodo inmediatamente anterior a marzo de 2020.



FUENTES: Datastream y Banco de España.

a Actualizado con datos a 21 de abril de 2021. Para una explicación detallada de este indicador, véase [Recuadro 1.1 del IEF de mayo de 2013](#).

crisis financiera global, presentando un patrón ascendente después de esta, pero siempre por debajo del nivel de 2 pp, que usualmente se considera que proporciona señales de desequilibrios. Con el estallido de la pandemia, este indicador se ha mantenido en valores superiores al umbral de alerta desde junio de 2020. Sin embargo, esto se debe a las propias políticas de estímulo y al impacto brusco de la perturbación generada por el COVID-19, no a desequilibrios endógenos al sistema financiero y susceptibles de ser tratados mediante la activación de herramientas macroprudenciales (véase el gráfico 3.2), en concreto el CCA. Como ya se ha señalado en IEF anteriores, las guías del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea para este instrumento, establecen que no resulta apropiado seguir la pauta automática de activación del CCA cuando el aumento de la brecha se deba a una caída brusca del PIB<sup>1</sup>. Sin embargo, la duración e intensidad de la crisis generada por el COVID-19 aumenta el riesgo de que el incremento del grado de apalancamiento en relación al PIB se consolide en el tiempo, por lo que será preciso seguir vigilando la evolución futura de la brecha crédito-PIB.

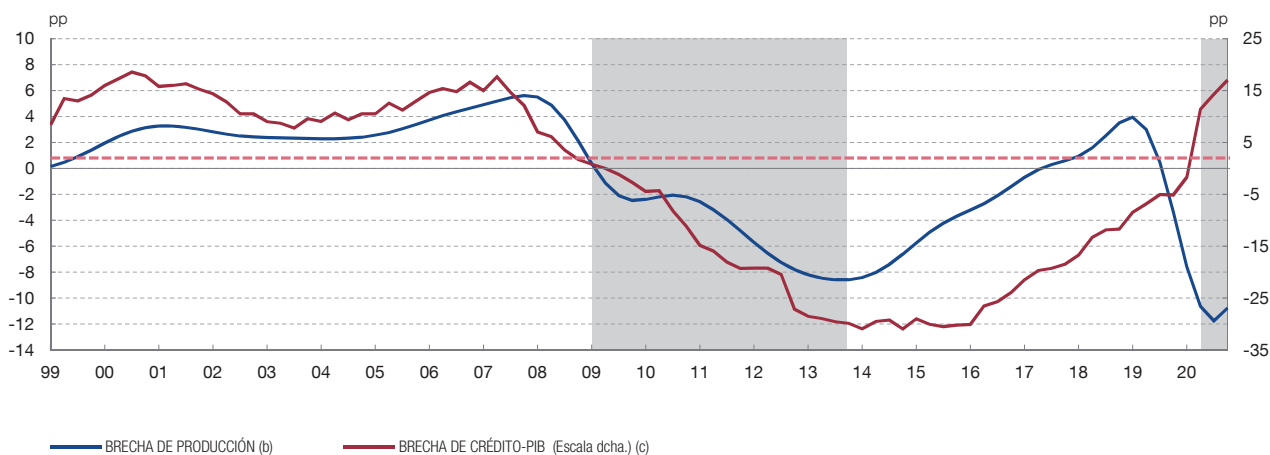
**El nivel marcadamente negativo de la brecha de producción continúa señalando la conveniencia de mantener el CCA en su nivel actual, mientras que la evolución**

1 Basel Committee on Banking Supervision. «Guidance for national authorities operating the countercyclical capital buffer», December 2020. Véase el Principio 3 («Risk of misleading signals»).

Gráfico 3.2

**LA BRECHA CRÉDITO-PIB CONTINÚA AUMENTANDO POR ENCIMA DEL UMBRAL DE REFERENCIA PARA EL CCA, MIENTRAS LA BRECHA DE PRODUCCIÓN SE MANTIENE EN NIVELES MUY NEGATIVOS (a)**

A finales de 2020 la brecha crédito-PIB mostraba valores superiores al umbral de activación del CCA, y superiores a los de los trimestres previos. Esta evolución es resultado de la fuerte reducción del PIB, que también se refleja en la rápida disminución de la brecha de producción, por lo que no debe interpretarse como una alerta de riesgo sistémico. Aunque se esperan correcciones en los próximos trimestres a medida que se observen tasas positivas de crecimiento del PIB, tal como empieza a reflejar la brecha de producción, es necesario mantener un seguimiento del indicador para valorar el grado de absorción del mayor endeudamiento por parte de los agentes económicos.



FUENTE: Banco de España.

- a Las franjas verticales sombreadas representan el período de la última crisis financiera en España (I TR 2009-IV TR 2013) y la crisis desatada por la pandemia a partir del II TR 2020. Los datos a diciembre de 2020 son provisionales. La línea horizontal roja punteada representa el umbral de activación de 2 pp del CCA para la brecha crédito-PIB.
- 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 Moral-Benito, E. (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 estadístico de Hodrick-Prescott de una sola cola con un parámetro de suavizado igual a 25.000. Este valor está calibrado para ajustarse a los ciclos financieros observados históricamente en España. Véase Galán, J.E. (2019). *Measuring credit-to-GDP gaps. The Hodrick-Prescott filter revisited*. Documento Ocasional No.1906, Banco de España).

**descendente del IRS indica que los mercados financieros operan sin tensiones.** El IRS, que es un indicador contemporáneo de tensiones financieras sistémicas, se suele utilizar para determinar el momento de liberación de este colchón cuando tales tensiones aumentan significativamente. La mejora del IRS en la segunda mitad de 2020 refleja la estabilización paulatina de los mercados financieros, que no tiene por qué implicar una mejora generalizada de la situación económica. Prueba de ello es la evolución negativa de la brecha de producción. Esta variable ha caído hasta valores negativos sin precedentes en la historia reciente, aunque en el último trimestre de 2020 se observa el inicio de una leve recuperación (véase gráfico 3.2). A pesar de las dificultades que presenta la estimación del crecimiento potencial dado el actual grado de incertidumbre, este indicador resulta actualmente más informativo para guiar las decisiones del CCA que la brecha crédito-PIB.

**Para complementar el análisis de las tensiones macrofinancieras, se consideran también indicadores de la capacidad que tienen las entidades bancarias para hacer frente a perturbaciones sistémicas adversas.** El SRISK<sup>2</sup> es un ejemplo destacado de indicador que permite cuantificar el nivel de riesgo sistémico del conjunto del sector bancario y la contribución al mismo de las entidades individuales, al evaluar el impacto de un evento negativo extremo sobre cada entidad. Este indicador de riesgo latente proporciona una estimación a valor de mercado del déficit de capital (*capital shortfall*) con respecto a la ratio prudencial sobre sus activos que se espera que tenga una entidad bancaria tras producirse una hipotética crisis severa en los mercados de renta variable que conlleve una corrección adversa de su capitalización bursátil.

**El SRISK se ha mantenido en valores históricamente elevados desde el inicio de la pandemia, asociados a la disminución de las valoraciones de mercado de las entidades, corrigiéndose posteriormente con la adopción de medidas durante la crisis, incluyendo la relajación de los requisitos prudenciales.** La evolución del SRISK de los bancos cotizados europeos desde marzo de 2020, coincidiendo con la propagación del COVID-19, llevó al indicador cerca de los niveles máximos observados durante la crisis soberana europea de 2012, y por encima de los niveles de la crisis financiera global de 2008-2009 (véase gráfico 3.3). A partir de noviembre de 2020, se ha producido una disminución clara, vinculada a la evolución favorable de los mercados financieros, si bien el indicador se mantiene claramente por encima de los valores previos a la crisis. Esta evidencia indica una valoración de mercado pesimista de la distancia del capital bancario con respecto a los niveles requeridos si se produjese una corrección significativa de las cotizaciones bursátiles<sup>3</sup>. Esa distancia reducida podría tener implicaciones para la usabilidad de los colchones de capital con que cuentan las entidades, afectando negativamente a la oferta de crédito bancaria en ese escenario. Esto pone de relieve la importancia como elemento mitigador de las medidas que favorecen la normalización de los mercados financieros, como la política monetaria expansiva y la relajación de requerimientos de capital. Estas medidas deben ser, sin embargo, monitorizadas cuidadosamente para evitar que generen a su vez excesos de valoración.

**La particular naturaleza de la crisis actual también debe guiar una interpretación adecuada del indicador SRISK.** Este índice de riesgo no ha alcanzado señales de alerta por un incremento endógeno del apalancamiento del sector bancario o por

---

2 Véase Brownlees, C., Engle, R., 2017. *SRISK: A conditional capital shortfall measure of systemic risk*. The Review of Financial Studies 30, 48-79.

3 En este ejercicio, se considera la distancia del capital a valor de mercado a un requisito prudencial del 4,5% del valor de activo (con valor en libros de la deuda y de mercado del capital), mientras que en la realidad los requisitos de capital son múltiples y complejos. Este índice SRISK empleado es así un indicador informativo, pero no una evaluación exhaustiva de los requerimientos. Tampoco se examina explícitamente la relajación del parámetro de requerimientos.

una corrección brusca de desequilibrios acumulados en el mismo, sino que el factor fundamental es el descenso de las valoraciones bursátiles de los bancos ante la incertidumbre asociada al COVID-19.

**La evolución de los mercados bursátiles también revela un deterioro latente de la calidad crediticia de las empresas europeas cotizadas, con heterogeneidad entre sectores.** La aplicación de métodos de valoración de opciones a los datos de las cotizaciones y nivel de apalancamiento de las empresas del Eurostoxx 600 muestra un aumento significativo y generalizado de las probabilidades latentes de impago desde marzo de 2020, que es especialmente marcado en los sectores más afectados por la pandemia (e.g., turismo). La evolución reciente de los mercados ha corregido la magnitud de estos deterioros crediticios latentes, aunque permanecen por encima de los niveles previos a la crisis del COVID-19; solo en sectores específicos el deterioro es mayor que el registrado durante la crisis financiera global (véase Recuadro 3.1).

**Los indicadores relativos a la evolución de los precios de la vivienda sugieren que se encuentran en torno a su nivel de equilibrio, en un contexto de elevada incertidumbre.** Los indicadores de precios de vivienda son claves para identificar de forma anticipada las vulnerabilidades potenciales que podrían derivar en problemas sistémicos en el futuro, ya que estos suelen evolucionar en línea con el ciclo financiero, pudiendo incluso llegar a amplificarlo. En este sentido, actualmente no habría indicios de sobrevaloración en este mercado respecto a un nivel de equilibrio, calculado bajo distintas metodologías, si bien el moderado volumen de transacciones durante 2020 y el aumento de la dispersión que muestran los indicadores motivan cierta cautela (véase gráfico 3.3).

**Teniendo en cuenta este conjunto de indicadores macrofinancieros, el Banco de España mantiene el CCA en el 0 %, y prevé no aumentarlo al menos hasta que la economía española no se haya recuperado del impacto de la crisis<sup>4</sup>.** Las señales ofrecidas por distintos indicadores son diversas, pero la magnitud de las perturbaciones exógenas negativas 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. El Banco de España sigue juzgando apropiado mantener el CCA en el nivel mínimo del 0 % para facilitar que las entidades bancarias puedan seguir sosteniendo el flujo de crédito y contribuir a mitigar así las presiones negativas sobre el crecimiento económico. En este sentido, esta decisión está en línea con los comunicados y orientaciones de flexibilidad en la aplicación de requerimientos prudenciales en respuesta al COVID-19 emitidas por el BCE, JERS, ABE, BCBS y FSB.

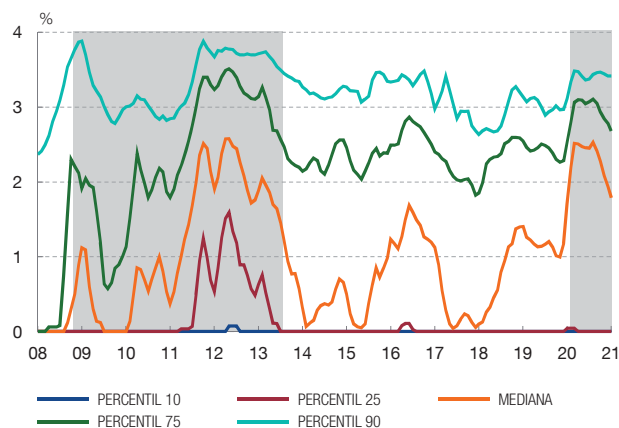
---

4 Véase «El Banco de España mantiene el Colchón de Capital Anticíclico en el 0 %», nota de prensa del 24 de marzo de 2021.

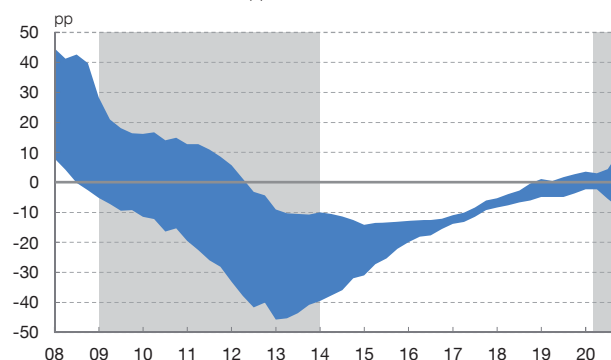
### EL INDICADOR DE RIESGO BANCARIO SRISK SE HA MANTENIDO EN NIVELES ELEVADOS DESDE EL INICIO DE LA PANDEMIA, AL TIEMPO QUE OTROS INDICADORES, COMO LOS DEL MERCADO INMOBILIARIO, NO MUESTRAN AÚN ALERTAS (a) (b)

El riesgo sistémico de las entidades bancarias cotizadas del área del euro —aproximado mediante el indicador SRISK en porcentaje de los activos totales de cada banco—, aumentó en marzo de 2020 con el inicio de la pandemia. Posteriormente se ha producido una corrección coincidiendo con la recuperación de los mercados financieros. Por otro lado, los indicadores de desequilibrio en el mercado inmobiliario se mantienen estables en promedio, si bien ha aumentado su dispersión, al haberse visto afectados algunos de ellos por la reducción de la renta de los hogares.

1 DISTRIBUCIÓN DEL INDICADOR SRISK DE RIESGO SISTÉMICO (a)



2 INDICADORES DE DESEQUILIBRIO DE PRECIOS DEL MERCADO INMOBILIARIO RESIDENCIAL (b)



FUENTES: Datastream, SNL, INE y Banco de España.

- a El indicador SRISK está expresado como porcentaje de los activos totales de cada entidad. Los parámetros utilizados son  $k=4,5\%$  para el requerimiento de capital,  $C=10\%$  para la caída del mercado y  $h=22$  días laborables para el periodo sobre el que se produce la hipotética caída del mercado, véase para más detalles Brownlees y Engle (2017) SRISK: *A Conditional Capital Shortfall Measure of Systemic Risk*, Vol. 30, pp. 48-79. El índice SRISK para los meses del I TR 2021 se calcula a partir de valores de activos y pasivos del IV TR 2020 con los datos de cotizaciones bursátiles del mes correspondiente. Las series se han suavizado mediante una media móvil de tres meses.
- b El área sombreada representa los valores mínimo y máximo de cuatro indicadores de desequilibrios de precios de la vivienda. Los indicadores son: i) brecha de precios en términos reales ii) brecha de la ratio de precios de la vivienda a ingreso disponible de los hogares, iii) modelo de mínimos cuadrados ordinarios que estima los precios de la vivienda en función de las tendencias de largo plazo del ingreso disponible de hogares y de los tipos de interés de hipotecas, y iv) modelo de corrección del error que estima los precios de la vivienda en función del ingreso disponible de hogares, tipos de interés de hipotecas y efectos fiscales. En todos los casos, las tendencias de largo plazo se calculan utilizando un filtro estadístico de Hodrick- Prescott de una cola con un parámetro de suavización igual a 400.000. Las franjas verticales sombreadas representan el período de la pasada crisis financiera en España (I TR 2009-IV TR 2013) y la crisis desatada por la pandemia a partir del II TR 2020.

**En noviembre de 2020 el Banco de España anunció la designación de cinco entidades de importancia sistémica, junto con sus colchones macroprudenciales de capital<sup>5</sup>.** Cada año, el Banco de España procede a identificar las entidades de crédito españolas de importancia sistémica mundial (EISM) y doméstica (OEIS). Esta designación conlleva la exigencia de un requerimiento prudencial adicional en forma de colchón de capital (ver cuadro 3.1), con los objetivos de corregir la posible ventaja competitiva que estas entidades pudieran tener en el mercado de financiación debido a su relevancia sistémica, adecuar su toma de riesgos y acumular recursos adicionales con los que absorber posibles perturbaciones sobre estas entidades, cuya estabilidad es necesaria para mantener la del conjunto del sistema. Desde 2015, cuando la normativa introdujo la figura regulatoria de EISM y OEIS, la relación de entidades

5 Véase «El Banco de España actualiza la lista de las entidades sistémicas y establece sus colchones de capital macroprudenciales», nota de prensa del 27 de noviembre de 2020.

**ENTIDADES DE IMPORTANCIA SISTÉMICA Y COLCHONES DE CAPITAL ASOCIADOS (a)**

Código LEI	Entidad	Designación	Colchón de capital exigido en 2021
5493006QMFDDMYWIAM13	Banco Santander, S.A.	EISM y OEIS	1,00 %
K8MS7FD7N5Z2WQ51AZ71	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, S.A.	OEIS	0,75 %
7CUNS533WID6K7DGF187	CaixaBank, S.A.	OEIS	0,25 %
SI5RG2M0WQQLZCXKRM20	Banco de Sabadell, S.A.	OEIS	0,25 %
549300GT0XFTFHGOIS94	BFA Tenedora de Acciones, S.A.U. (Bankia, S.A.) (b)	OEIS	0,25 %

**FUENTE:** Banco de España.

**a** El código LEI denota el Identificador de Entidad Jurídica (*Legal Entity Identifier*).

**b** La identificación y el colchón de esta entidad fueron efectivos hasta su integración en CaixaBank, S.A. en marzo de 2021.

identificadas en España ha permanecido relativamente estable, tanto en cuanto a su composición como a su clasificación. En 2021 el Banco de España volverá a evaluar la importancia sistémica de las entidades para reflejar los cambios acontecidos en el último año en la estructura del sistema bancario.

## 3.2 Evolución de las medidas prudenciales adoptadas y otras medidas alternativas

**La acción coordinada de las políticas macroprudencial, microprudencial y en materia contable continuó facilitando la financiación de la economía real, y mitigando el impacto económico de la pandemia, que siguió condicionando la actividad en los primeros meses de 2021<sup>6</sup>.** La persistencia de la incertidumbre y los obstáculos al funcionamiento normal de la economía, vinculados a la pandemia, motiva el mantenimiento general de las medidas en materia prudencial aprobadas desde primavera de 2020, con el objetivo de mitigar estas condiciones negativas, y complementar medidas monetarias y fiscales que también continúan vigentes<sup>7</sup>. Para cada área de medidas, se considera un orden de presentación cronológico resumido que destaca la adaptación de las mismas a la evolución de un entorno incierto.

**La relajación de los requisitos de solvencia y liquidez de las entidades bancarias europeas continúa en vigor.** Como se recogía en anteriores IEF, en el ámbito de los requerimientos de solvencia y liquidez, se mantiene a nivel europeo la orientación de liberar el CCA y la posibilidad de operar temporalmente por debajo del P2G y del colchón de conservación de capital y de la ratio de liquidez. Los requisitos sobre la

6 Véase R. Anguren, L. Gutiérrez de Rozas, E. Palomeque y C.J. Rodríguez García (2020) «La respuesta regulatoria y supervisora frente a la crisis derivada del COVID-19», Revista de Estabilidad Financiera, No. 39, Banco de España.

7 Véase IEF Primavera 2020 e IEF Otoño 2020.



composición del P2R también fueron modificados para que en parte se pudieran cubrir con AT1 y AT2, anticipando la entrada en vigor de la CRD V.

**La presencia de otras medidas de apoyo habría limitado la necesidad del uso de colchones por parte de las entidades para incrementar adicionalmente el crédito.** En primer lugar, la aplicación de la reforma rápida de la normativa europea de requerimientos de capital (CRR, por sus siglas en inglés) en junio de 2020, referida informalmente por el término en inglés *quick fix*, ha reforzado los ratios de solvencia de los bancos europeos. Algo similar a lo que se ha conseguido con las restricciones al pago de dividendos por parte de los bancos, que en 2021 seguirán siendo estrictas. Por otra parte, la contención de los efectos negativos de la pandemia sobre la rentabilidad de la mayoría de las entidades bancarias en la segunda mitad del año (véase Capítulo 2), en particular por la moderación de las dotaciones por deterioro, ha evitado de forma general los consumos de capital. La política monetaria expansiva, incluyendo la ampliación de los programas de compra de activos y de financiación bancarias, también han contribuido a unas condiciones de liquidez muy relajadas. En el entorno de crisis, el crecimiento del *stock* de crédito ha estado fuertemente soportado por la presencia de programas de avales y moratorias (véase Capítulo 2).

**Para maximizar el impacto en la actividad económica de la flexibilización de los requisitos de solvencia y liquidez es clave que las entidades no se enfrenten a obstáculos para la utilización de los colchones acumulados.** El uso de los colchones en un contexto de crisis, que por el momento no se ha observado entre los bancos españoles y el resto de los bancos europeos, podría hacer que los bancos experimentasen el estigma de los mercados si estos valoraran que el uso de los mismos lleva a niveles de los ratios de capital y liquidez insuficientes para mantener el nivel de riesgo asociado a la financiación de los bancos en un nivel razonable. Si esto ocurriera, el uso de los colchones tendría un impacto negativo en las valoraciones de mercado del sector bancario. Además, las entidades también podrían tener dudas sobre el momento en que se va a exigir la reconstrucción de esos colchones. En el corto plazo, una comunicación efectiva de los objetivos de las medidas y una guía sobre la reconstrucción futura de los colchones en un plazo razonable una vez superada la crisis juegan un papel relevante para evitar estos efectos negativos. En algunos foros regulatorios, se está discutiendo la posibilidad de que, a medio plazo, sea posible considerar que el marco macroprudencial incorpore requisitos más flexibles ante la materialización de riesgos inesperados y que puedan aplicarse al conjunto del sector bancario o segmentos amplios del mismo para evitar la estigmatización de entidades concretas. Si este marco reformado facilita el uso generalizado de colchones en crisis por parte de las entidades bancarias, resultaría en la moderación de la intensidad de las recesiones y, en consecuencia, de las pérdidas crediticias.

**Las diferentes autoridades han mantenido su recomendación de prudencia a las entidades de crédito respecto al reparto de dividendos durante la**

**pandemia del COVID-19.** El BCE publicó en diciembre de 2020 una nueva recomendación<sup>8</sup> sobre la distribución de dividendos durante la pandemia, reemplazando la anterior<sup>9</sup>. Se recomienda ahora a las entidades significativas que se abstengan de repartir dividendos en efectivo y recomprar acciones hasta el 30 de septiembre de 2021, o limitar tales repartos. En este último caso, se espera que los dividendos y recompras de acciones se mantengan por debajo del 15 % de los beneficios acumulados entre 2019 y 2020, o que no sobrepasen 20 puntos básicos de CET 1, en caso de que este importe fuera menor a la anterior cifra de resultados. Se recomienda, además, abstenerse de anunciar la distribución de dividendos provisionales con cargo a sus beneficios de 2021. El Banco de España<sup>10</sup> decidió extender esta Recomendación del BCE a todas las entidades menos significativas bajo su supervisión directa. En la misma línea se manifestó la Junta Europea de Riesgo Sistémico, que emitió su propia recomendación sobre restricciones de dividendos para entidades de crédito, empresas de servicios de inversión y aseguradoras de toda la UE<sup>11</sup>. Igualmente lo hicieron, la Autoridad Bancaria Europea<sup>12</sup>, la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación<sup>13</sup> y la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones en España<sup>14</sup>. La limitación del reparto de dividendos estaría teniendo un impacto significativo (véase Capítulo 2) sobre la evolución del capital de las entidades de crédito y cabe plantearse en el medio plazo un marco reglado de estas intervenciones en la normativa prudencial. Además, el análisis empírico realizado con información granular de los préstamos bancarios revela que las entidades españolas que no repartieron dividendos el pasado año fueron más activas concediendo préstamos y, por tanto, ayudando a mitigar el impacto de la crisis en la economía real<sup>15</sup>.

**En el ámbito de la regulación y supervisión prudencial, han tenido lugar desarrollos adicionales, tanto vinculados a la respuesta a la crisis, como también con una perspectiva a más largo plazo, que deben ser tenidos en cuenta para valorar la perspectiva de riesgos del sector financiero.** Dentro del ámbito de la supervisión microprudencial y de la regulación contable, entre otros desarrollos, se ha progresado en la aplicación del *quick fix*, se han introducido nuevas

---

8 Recomendación del Banco Central Europeo de 15 de diciembre de 2020 (BCE/2020/62) sobre el reparto de dividendos durante la pandemia de COVID-19 y por la que se deroga la Recomendación BCE/2020/35.

9 Recomendación del Banco Central Europeo de 27 de julio de 2020 (BCE/2020/35) sobre el reparto de dividendos durante la pandemia de COVID-19 y por la que se deroga la Recomendación BCE/2020/19.

10 Recomendación del Banco de España sobre distribución de dividendos y remuneración variable, de 15 de diciembre de 2020.

11 Recomendación de la Junta Europea de Riesgo Sistémico, de 15 de diciembre de 2020 (JERS/2020/15), por la que se modifica la Recomendación JERS/2020/7 sobre la limitación de las distribuciones de capital durante la pandemia de COVID-19.

12 Comunicado de la ABE de 15 de diciembre de 2020.

13 Comunicado de la EIOPA del 18 de diciembre de 2020.

14 Nota de la DGDFF de enero de 2021.

15 Véase Martínez Miera, D., y R. Vegas, 2021, *Impacto de la restricción en el reparto de dividendos sobre el flujo de crédito a sociedades no financieras en España*, Artículo Analítico, Boletín Económico, Banco de España.

guías supervisoras sobre fusiones bancarias, se mantienen las medidas de flexibilidad operativa y la adaptación de las normas contables a las circunstancias específicas de esta crisis (e.g., presencia de medidas de apoyo), con actualización relevante de las guías de la ABE, y se han presentado propuestas para la gestión de activos en el entorno europeo. Dentro de los desarrollos a largo plazo, cabe considerar el impacto de la finalización de Basilea III sobre el sector bancario, cuyo calendario ha sido retrasado por el impacto de la crisis y, en el ámbito español, la introducción de nuevas herramientas macroprudenciales. Todas estas medidas se analizan en más detalle en los párrafos siguientes.

**Se ha llevado a cabo la reforma de la CRR en línea con las provisiones del *quick-fix* para modificar favorablemente el tratamiento prudencial de ciertos programas de software, que se registran como activos intangibles.** La Comisión Europea, mediante su Reglamento Delegado (UE) 2020/2176, aprobó que tras esta corrección no se requerirá la deducción de este software del CET1, debiendo deducirse la diferencia entre la amortización prudencial y la contable, con ciertas limitaciones<sup>16</sup>. La principal justificación para esta deducción era el escaso valor que estos activos tienen en caso de resolución de la entidad y, por tanto, su escasa capacidad para absorber pérdidas. Sin embargo, la inversión en desarrollo informático, bases de datos y gestión de las mismas, se considera un *input* básico para que las entidades desarrollen sus actividades en un contexto de digitalización creciente de la economía y la sociedad y puedan competir en mejores condiciones con las denominadas *BigTechs*, que son intensivas en este tipo de activos. Además, de esta forma, se equipara la normativa europea a la de EE.UU. o Suiza, que no deducía del CET1 de sus bancos estos activos. En cambio, más recientemente, Reino Unido ha anunciado que mantendrá las deducciones.

**El Banco Central Europeo publicó su Guía final sobre el enfoque supervisor con respecto a la consolidación bancaria.** Esta guía aclara los principios de supervisión prudencial seguidos para determinar si los acuerdos aplicables a una entidad de crédito resultante de una consolidación garantizan la buena gestión y cobertura de sus riesgos. El Recuadro 2.4 analiza con mayor detalle sus implicaciones.

**La Autoridad Bancaria Europea reactivó en diciembre pasado sus Directrices sobre moratorias legislativas y no legislativas, y el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea publicó también en la segunda mitad de 2020 una nota complementaria a sus Directrices de 2014 sobre auditorías externas de bancos, relativa a la aplicación de los marcos contables de pérdida crediticia esperada.** Esta reactivación de las Directrices de la ABE hasta finales de marzo de 2021 se establece como medida de apoyo a los acreditados bancarios (hogares y empresas) y permite mantener la

---

<sup>16</sup> Véase [Reglamento Delegado UE 2020/2176](#).

posibilidad de un uso oportuno de la flexibilidad existente en la regulación prudencial<sup>17</sup>. Al mismo tiempo, limita el periodo máximo de vigencia de un aplazamiento en los pagos de una operación crediticia hasta los nueve meses para facilitar que la estrategia de salida de todas estas medidas se produzca de forma lo más progresiva y selectiva posible. Estas directrices han sido adoptadas también por el Banco de España. Con respecto a la nota del Comité de Basilea<sup>18</sup>, esta considera que puede ser útil la utilización de previsiones e información prospectiva para las auditorías bancarias de 2020, así como la elaboración de escenarios y ponderaciones macroeconómicas y la evaluación del rendimiento de los modelos internos.

**La Comisión Europea elevó también una Comunicación al Parlamento Europeo, al Consejo, y al Banco Central Europeo sobre cómo enfrentarse al probable incremento del crédito dudoso en Europa en el marco de la COVID-19, proponiendo una mayor proactividad para anticiparse al mismo, a la vez que amplió hasta finales de diciembre de 2021 el Marco Temporal de Ayudas de Estado.** La Comunicación emitida por la Comisión Europea<sup>19</sup> propone: (i) impulsar el mercado secundario de activos improductivos, (ii) mejorar la coordinación en la operativa de las compañías de gestión de activos nacionales para compartir información, mejores prácticas e, incluso, llevar a cabo actuaciones coordinadas frente a contrapartidas comunes, (iii) armonización de las normativas nacionales sobre insolvencias empresariales, llegando a proponer que el Fondo de Reconstrucción Europeo incorpore algún tipo de condicionalidad en función de los avances en estas normativas y (iv) adecuación de la normativa europea sobre resolución bancaria y ayudas de Estado a la excepcionalidad del Covid, proponiendo excepcionalmente inyecciones de capital a entidades solventes con el objetivo de cubrir déficits de capital temporales resultado de una perturbación grave.

**Como parte de la respuesta a la crisis del COVID-19 se ha aplazado la finalización de ciertos aspectos del marco de Basilea III, pero sigue siendo importante analizar su impacto con suficiente anticipación y mantener el compromiso de su implementación plena y consistente.** Dentro del contexto europeo, la ABE ha actualizado su estudio del impacto de la implementación plena del marco de capital de Basilea III, incluyendo el requisito (aplazado hasta el 1 de enero de 2028) de suelo a los requerimientos de capital por modelos internos. La ABE también ha examinado una posible implementación parcial del marco. El Recuadro 3.2 describe de forma más pormenorizada este estudio, que refuerza la conclusión de trabajos previos de que es deseable una transposición plena y consistente, bajo el nuevo calendario, del marco de Basilea III.

---

17 Véase Guías de la ABE [EBA/GL/2020/15](#).

18 Véase Guías BCBS sobre prácticas de auditoría externa a bancos, diciembre 2020 [BCBS Guidelines](#), diciembre de 2020.

19 Véase Comunicación de la Comisión Europea «[Tackling non-performing loans in the aftermath of the COVID-19 pandemic](#)», de 16 de diciembre de 2020.

**Las medidas de apoyo al crédito a las actividades empresariales en España se han ido adaptando a la evolución de la crisis económica, y siguen planteando la necesidad de una monitorización continua y de una flexibilidad suficiente para reaccionar a posibles cambios futuros de la situación económica.** Así, el Real Decreto-ley 34/2020 amplía los plazos y periodo de carencia máximos de los programas de avales respectivamente en 3 años (hasta un máximo de 8) y en 12 meses. El Real Decreto-ley 5/2021 (véase Recuadro 1.3) introduce distintas medidas para reforzar la solvencia empresarial: ayudas directas para compensar los menores ingresos de empresas y autónomos, un conjunto de herramientas (reestructuración, conversión en préstamos participativos, incluso reducciones de deuda como medida de último recurso) para reducir el sobreendeudamiento de las empresas que tienen préstamos con aval público, y la creación de un fondo para la recapitalización de empresas medianas<sup>20</sup>.

**La efectividad de los programas de apoyo a la solvencia empresarial dependerá de un adecuado diseño y ejecución.** El diseño de los procedimientos de control y de selección de las empresas receptoras de fondos debe estar guiado por principios económicos que maximicen el potencial de crecimiento de la economía y alcancen a quien realmente los necesita. La ejecución debe ser lo suficientemente rápida y con un ámbito temporal de aplicación bien definido, que favorezca el uso productivo de los fondos y preserve unos incentivos adecuados. La incertidumbre existente requiere que se haga un seguimiento continuado del programa para abordar una potencial recalibración de sus diversos parámetros si fuera necesario.

**La importancia de evaluar las medidas de apoyo de forma dinámica es más amplia, siendo necesario en particular anticipar la reacción de las políticas regulatorias y supervisoras ante distintos escenarios de evolución de la crisis.** Bajo los escenarios centrales de normalización progresiva de la actividad económica, es necesario plantear un calendario creíble y suficientemente amplio de retirada de medidas (e.g. la relajación de los requisitos de capital bancario) que evite un incremento repentino de la presión financiera sobre el sector privado en un momento de mejora de las expectativas a medio plazo, pero de cierta fragilidad por la presión operada por la crisis desde marzo de 2020. El calendario debe estar, sin embargo, bien definido para evitar la perpetuación de la dependencia de ciertos sectores de los programas de apoyo y las posibles distorsiones a los incentivos si estos se mantuvieran en un horizonte excesivamente largo. En el caso de materialización de riesgos a la baja, las medidas deberían adaptarse selectivamente para maximizar su impacto en la capacidad productiva y limitar sus costes, en particular la mayor presión sobre las cuentas públicas.

---

20 El anuncio del [Acuerdo del Consejo de Ministros de 20 de abril de 2021](#) ha modificado algunas condiciones del programa de ayudas, permitiendo su aplicación a un conjunto más amplio de sectores de actividad, y permitiendo relajar en casos excepcionales, algunos requisitos de selección.

**El fuerte impacto de la crisis actual no reduce la importancia de desarrollar con suficiente anticipación un marco de herramientas macroprudenciales adecuado para absorber las perturbaciones futuras.** En este sentido, es necesario destacar la salida a consulta pública de la modificación de la Circular 2/2016 del Banco de España, de supervisión y solvencia de entidades de crédito, para permitir la posibilidad de imponer medidas de nuevos instrumentos como el colchón de capital anticíclico sectorial, así como límites a la concentración sectorial y a los estándares de concesión de préstamos. Estas herramientas regulatorias, que son descritas en detalle en el Recuadro 3.3, amplían la capacidad del Banco de España, como autoridad designada para la aplicación de instrumentos macroprudenciales sobre el sector bancario, de actuar en la prevención y mitigación del riesgo sistémico.

