

3

RIESGO SISTÉMICO Y POLÍTICA PRUDENCIAL

3 RIESGO SISTÉMICO Y POLÍTICA PRUDENCIAL

Los indicadores contemporáneos de tensiones financieras sistémicas se redujeron significativamente desde finales de 2022 hasta febrero de 2023. Esta evolución reflejaba, en buena medida, el menor impacto sobre la actividad, con respecto a lo previsto en otoño de 2022, de las consecuencias económicas de la guerra en Ucrania, de las tensiones inflacionistas y del aumento de los costes de financiación por el endurecimiento de la política monetaria. Sin embargo, la resolución en marzo de este año de SVB, las tensiones financieras experimentadas por otros bancos estadounidenses de tamaño mediano, y la adquisición con apoyo gubernamental de Credit Suisse por UBS han elevado la aversión al riesgo de los inversores, llevando a descensos de las valoraciones del sector bancario, que han impulsado un tensionamiento más general de las condiciones financieras globales.

El comportamiento moderado del crédito ha contribuido en la parte final de 2022 a una reducción adicional de la brecha de crédito-PIB y a una evolución contenida de otros indicadores complementarios, lo que hace que no se observen señales de desequilibrio en su situación cíclica. Si las turbulencias recientes en los mercados conducen a un endurecimiento más intenso y permanente de las condiciones financieras globales, es esperable una mayor contracción de la demanda y de la oferta de crédito, que conduzca a un menor crecimiento de este.

En el sector inmobiliario, se seguían observando en el último trimestre del año pasado ciertas señales moderadas de sobrevaloración en los precios de la vivienda, que siguen requiriendo una monitorización estrecha. Sin embargo, es previsible un menor dinamismo de precios y transacciones ante el endurecimiento de las condiciones de financiación. Igualmente, es necesario realizar un seguimiento estrecho de los diferenciales de tipos de interés en los nuevos préstamos bancarios a empresas, que continuaron reduciéndose en la segunda mitad de 2022.

A pesar de la mejoría reciente y proyectada de distintos indicadores de desequilibrios, persiste una extraordinaria incertidumbre a corto plazo y algunos de los riesgos identificados podrían materializarse con intensidad. De hecho, las tensiones observadas a escala global sobre el sector bancario reflejarían ya un cierto grado de materialización de los riesgos sobre las condiciones financieras. En estas circunstancias, resulta aconsejable mantener el porcentaje del CCA en el 0 %.

Entre los desarrollos regulatorios y supervisores recientes de relevancia para la estabilidad financiera destacan la actualización del marco del BCE para la fijación de colchones de capital para otras entidades de importancia sistémica (OEIS), la revisión de la supervisión del BCE de las prácticas de las entidades bancarias de la gestión de

riesgos medioambientales, la advertencia de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) sobre las vulnerabilidades en el sector inmobiliario comercial y la identificación por parte del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) de la intermediación financiera no bancaria como un área prioritaria para las autoridades responsables de la estabilidad financiera.

3.1 Análisis de indicadores de riesgos y vulnerabilidades sistémicas

Las tensiones sistémicas en los mercados financieros se redujeron de forma notable entre finales de 2022 y febrero de 2023. El indicador de riesgo sistémico (IRS), que elabora el Banco de España a partir de información de los mercados financieros españoles¹, disminuyó de forma marcada hasta febrero de 2023, retornando hasta niveles previos al inicio de la guerra en Ucrania (véase gráfico 3.1.1). Las menores tensiones se reflejaban en los cuatro segmentos financieros considerados en el cálculo del IRS.

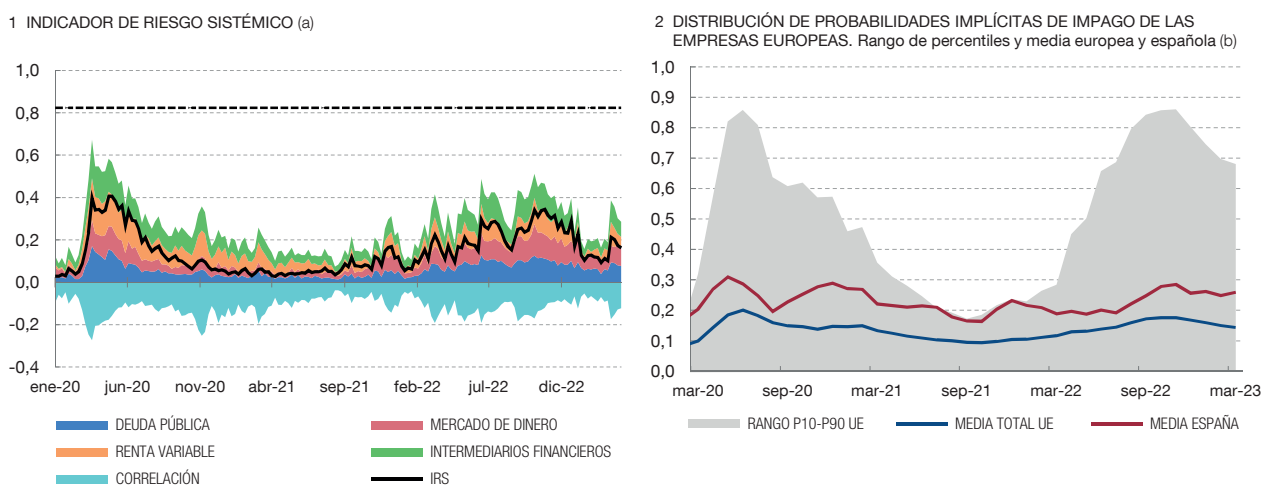
Sin embargo, en marzo de 2023, las tensiones financieras sistémicas han repuntado de forma marcada, en conexión con las turbulencias experimentadas a escala global por el sector bancario. El aumento ha sido generalizado en los distintos segmentos del mercado financiero, y el IRS ha retornado a niveles similares a los correspondientes al inicio de la invasión rusa de Ucrania. En cualquier caso, este nivel es inferior al máximo alcanzado durante 2022, cuando las tensiones geopolíticas y económicas llevaron a un aumento gradual del IRS hasta noviembre del año pasado, y se sitúa muy alejado de los niveles alcanzados durante la crisis financiera global o la crisis sanitaria de 2020.

Las probabilidades de impago estimadas para las empresas europeas cotizadas aumentaron en los tres primeros trimestres de 2022, y mostraron después una evolución descendente desde el pasado noviembre. El incremento producido en los tres primeros trimestres de 2022 fue comparable al experimentado durante la pandemia de COVID-19, y resultó particularmente marcado en las empresas con mayor riesgo (véase gráfico 3.1.2). Para estas últimas, los incrementos observados en 2022 solo se habían corregido parcialmente desde la parte final del año pasado hasta marzo de 2023. La probabilidad de impago de las empresas españolas es algo superior a la media europea, aunque muestra una evolución similar. Desde finales de 2022, la probabilidad de impago media de las empresas europeas y españolas ha descendido ligeramente, siendo la española menos estable, debido a la mayor volatilidad de sus cotizaciones bursátiles.

¹ Este indicador integra información de los cuatro segmentos más representativos de los mercados financieros españoles (mercado de dinero, deuda pública, renta variable e intermediarios financieros) y está diseñado para que su valor aumente cuando se produzcan tensiones en estos cuatro segmentos simultáneamente. Para una explicación detallada de la metodología de cálculo del IRS, véase el [recuadro 1.1 del Informe de Estabilidad Financiera \(IEF\) de mayo de 2013](#).

LAS TURBULENCIAS FINANCIERAS DE MARZO DE 2023 HAN REVERTIDO EN PARTE LAS MEJORAS QUE SE VENÍAN OBSERVANDO DESDE EL FINAL DE 2022 EN EL INDICADOR DE RIESGO SISTÉMICO

El IRS se redujo notablemente entre noviembre de 2022 y febrero de 2023, primando el efecto positivo de las señales de contención de tensiones en los mercados energéticos. En marzo de 2023, las turbulencias financieras globales han llevado a un repunte marcado del indicador, situándose sin embargo lejos de los máximos de 2022 o de los niveles de crisis sistémicas previas. Por su parte, la probabilidad de impago estimada para las empresas españolas cotizadas ha descendido desde finales del año pasado, si bien su evolución ha sido variable debido a la volatilidad de los mercados bursátiles.



FUENTES: Datastream, Banco de España y OCDE.

- a El IRS agrega doce indicadores individuales de estrés (volatilidades, diferenciales de tipos de interés y pérdidas históricas máximas, entre otros) de cuatro segmentos del sistema financiero español. Para el cálculo del IRS se tiene en cuenta el efecto de las correlaciones cruzadas, de modo que el IRS es mayor cuando la correlación entre los mercados es alta y reduce su valor cuando la correlación es más baja o negativa. Para una explicación detallada de este indicador, véase el [recuadro 1.1 del IEF de mayo de 2013](#). La línea punteada representa el máximo histórico del IRS. Datos actualizados a 5 de abril de 2023.
- b La estimación de la probabilidad de impago se realiza con base en el modelo de valoración de Merton; véase el [recuadro 3.1 del IEF de primavera de 2021](#). Se han considerado las empresas que forman parte del índice europeo EURO STOXX 600 a enero de 2023. La muestra corresponde a un total de 485 empresas (23 de ellas españolas) con información disponible necesaria para los cálculos del ejercicio. Las series se han suavizado aplicando una media móvil de tres meses. Datos actualizados a 10 de abril de 2023.

La reducción del indicador de riesgo sistémico SRISK², que se venía observando para los bancos españoles y el resto de los europeos desde el último trimestre del año pasado también ha revertido parcialmente. El descenso hasta febrero de 2023 habría sido propiciado por la evolución favorable de los mercados financieros. Con respecto al conjunto de los bancos europeos, la caída de la contribución al riesgo sistémico había sido marginalmente superior en el caso de las entidades españolas, para las que llegó a situarse por debajo de los niveles anteriores a la pandemia. La mayor aversión de los inversores a los riesgos vinculados al sector bancario ha interrumpido desde marzo de 2023 la tendencia descendente de esta métrica para las entidades españolas, revirtiendo una parte pequeña de los descensos previos.

2 Véase [Brownlees y Engle \(2017\)](#). Este indicador mide el valor de mercado del déficit de capital regulatorio de un banco o del conjunto del sector bancario tras la materialización de una corrección importante en el mercado de renta variable. Constituye así una métrica de riesgo sistémico, pues un coste elevado para el sector bancario para cerrar su déficit de capital podría distorsionar la función de intermediación financiera.

La evolución favorable de la actividad económica en un contexto de crecimiento contenido del crédito ha permitido que la brecha de crédito-PIB continúe su senda descendente en 2022. Con este descenso, las distorsiones que al inicio de la pandemia de COVID-19 experimentó este indicador, a raíz de la abrupta caída del PIB en 2020, se han corregido hasta situarlo por debajo del umbral de activación de referencia de 2 puntos porcentuales (pp), a partir del cual se considera que pueden existir desequilibrios en el ciclo de crédito³ (véase gráfico 3.2.1). La recuperación de la actividad también se ha traducido en un progresivo cierre de la brecha de producción, aunque este indicador se mantiene en terreno negativo y ha moderado su corrección en la segunda mitad de 2022.

Los indicadores de seguimiento del ciclo de crédito sectorial tampoco muestran señales de desequilibrios. El Banco de España realiza un seguimiento detallado de la evolución de los ciclos de crédito sectorial de empresas, por actividades económicas, y familias, distinguiendo en este último caso el crédito destinado a la compra de vivienda del destinado a otros fines⁴. Entre los indicadores analizados, los de intensidad del crédito⁵ no indican en ninguno de los principales sectores de la economía que el crédito esté creciendo actualmente más que la actividad sectorial o la renta de los hogares (véase gráfico 3.2.2). Otros indicadores analizados, como las brechas de crédito sectoriales, tampoco muestran señales de alerta significativas.

El tensionamiento de las condiciones financieras globales podría frenar el crecimiento del crédito, lo que previsiblemente reduciría de forma adicional la brecha de crédito-PIB y otros indicadores de su posición cíclica. Este tensionamiento, si se mantiene e intensifica en el tiempo, haría esperar un mayor aumento de los costes de financiación del sector bancario y un debilitamiento de la demanda y de la oferta, que se traduciría a su vez en mayor coste y menor crecimiento del crédito. En este entorno, existe también el riesgo de una evolución más negativa del PIB, pero en el horizonte más inmediato, sería previsible que la moderación del crédito dominase y que las señales de desequilibrios cíclicos se debilitaran adicionalmente.

Los indicadores de desequilibrios en los precios de la vivienda han seguido expandiéndose, aunque de forma moderada. Estos indicadores se sitúan en

3 Este umbral aplica bajo la especificación estadística seguida por el Banco de España para el cálculo de la brecha de crédito-PIB, que se ajusta a la duración media observada históricamente del ciclo crediticio en España. La brecha estándar de crédito-PIB de Basilea ha experimentado una evolución paralela, pero manteniéndose en niveles negativos y por debajo de su umbral de referencia. Como se ha discutido en IEFs recientes, la reducción del PIB por una causa exógena como la pandemia altera la interpretación del exceso sobre el umbral, no recomendando en este caso la activación de medidas.

4 Para una descripción detallada de los indicadores empleados para el seguimiento de los ciclos de crédito sectoriales véase C. Broto, E. Cáceres y M. Melnychuk (2022) *Indicadores sectoriales para la aplicación de las nuevas herramientas macroprudenciales del Banco de España*, *Revista de Estabilidad Financiera* de primavera de 2022, y el *recuadro 3.1* del IEF de primavera de 2022.

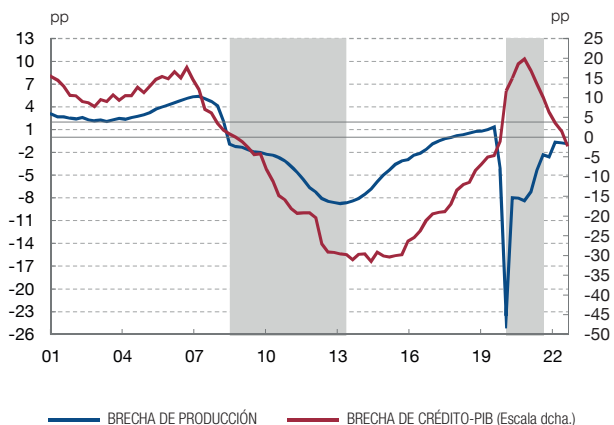
5 Este indicador se define como la ratio entre la variación del crédito a cada sector sobre el valor añadido bruto del mismo en el caso de las empresas, o sobre la renta disponible para las familias.

Gráfico 3.2

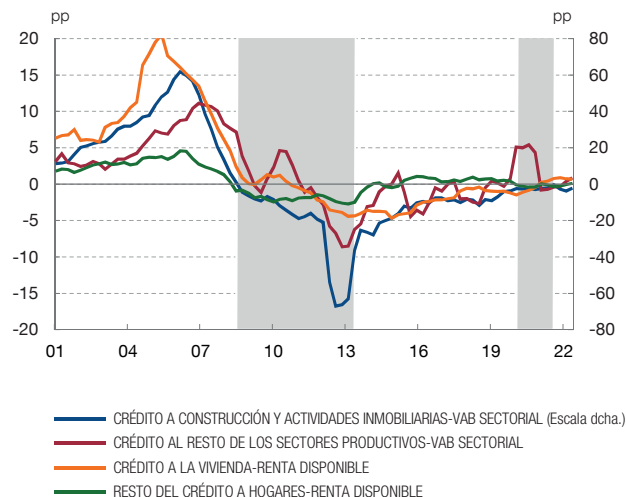
LOS CICLOS DE CRÉDITO GENERAL Y SECTORIALES NO PRESENTAN SEÑALES DE ALERTA, MIENTRAS QUE LA BRECHA DE PRODUCCIÓN HA RALENTIZADO SU RITMO DE RECUPERACIÓN

La brecha de crédito-PIB ha continuado su tendencia bajista, situándose por primera vez desde el inicio de la pandemia por debajo del umbral de activación de referencia de 2 puntos porcentuales. Asimismo, continúan sin observarse señales de alerta significativas en los indicadores empleados para evaluar los ciclos de crédito sectoriales. El nivel de la brecha de producción también es muy similar al anterior a la pandemia, pero continúa en terreno negativo y ha ralentizado su ritmo de corrección en la segunda parte de 2022. Las turbulencias financieras de 2023 podrían generar un mayor freno de la evolución del crédito, moderando adicionalmente los indicadores del ciclo crediticio.

1 BRECHA DE CRÉDITO-PIB Y BRECHA DE PRODUCCIÓN (a)



2 INTENSIDAD DEL CRÉDITO-VAB (EMPRESAS) Y CRÉDITO-RENTA (HOGARES) (b)



FUENTES: Banco de España e Instituto Nacional de Estadística.

- a La brecha de producción representa la diferencia porcentual entre el PIB observado y su valor potencial trimestral. Valores calculados a precios constantes de 2010. Véase P. Cuadrado y E. Moral-Benito. (2016). "El crecimiento potencial de la economía española", Documentos Ocasionales, n.º 1603. Banco de España. La brecha de crédito-PIB se calcula como la diferencia en puntos porcentuales entre la ratio observada y su tendencia a largo plazo calculada aplicando un filtro estadístico de Hodrick-Prescott de una sola cola con un parámetro de suavizado igual a 25,000. Este parámetro está calibrado para ajustarse a los ciclos financieros observados históricamente en España. Véase J. E. Galán. (2019). "Measuring credit-to-GDP gaps. The Hodrick-Prescott filter revisited", Documentos Ocasionales, n.º 1906. Banco de España. Datos disponibles hasta diciembre de 2022. Las áreas sombreadas en gris muestran dos períodos de crisis financieras identificadas en España desde 2009. Estos corresponden a un período de crisis sistémica bancaria (I TR 2009 a IV TR 2013) y a la crisis provocada por el inicio de la pandemia de COVID-19 (I TR 2020 a IV TR 2021). La línea horizontal gris representa el umbral de activación del CCA de referencia de 2 pp para la brecha de crédito-PIB.
- b Las intensidades del crédito se calculan como la ratio de la variación anual del crédito correspondiente a cada sector en el numerador y el Valor Añadido Bruto (VAB) o la renta disponible acumulados anuales en el denominador. Datos disponibles hasta septiembre de 2022.

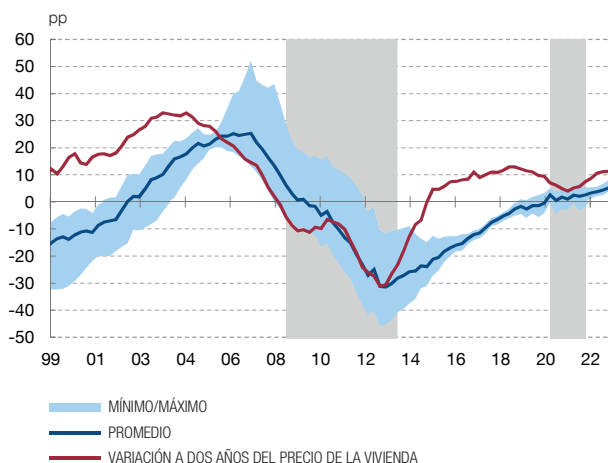
valores positivos desde 2020 y muestran una ligera tendencia ascendente, si bien están todavía próximos a sus niveles de equilibrio (véase gráfico 3.3.1). Este patrón se sigue explicado por el comportamiento relativamente expansivo de los precios de la vivienda en relación con otras variables, como el incremento de los tipos de interés o la evolución de la renta real disponible, la cual no ha recuperado todavía sus niveles previos a la pandemia. Además, como se ha descrito en el capítulo 1, el crecimiento de los precios se ha mostrado relativamente resiliente en la segunda mitad de 2022, habiéndose observado un mayor freno en el volumen de nuevas transacciones de compraventa de vivienda. Es esperable que, a medida que progrese la transmisión del endurecimiento de la política monetaria a las condiciones de financiación, se observe una mayor moderación en el mercado inmobiliario, lo que podría disipar las actuales señales de desequilibrio. Si las turbulencias

Gráfico 3.3

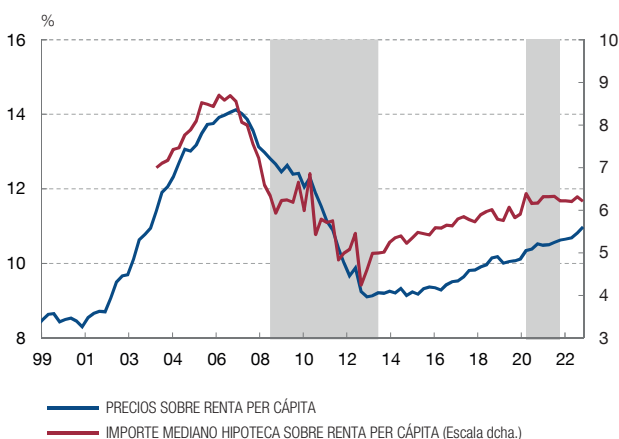
SE DETECTAN SEÑALES MODERADAS DE SOBREVALORACIÓN EN EL MERCADO DE LA VIVIENDA, CON LOS PRECIOS Y EL IMPORTE DE LAS HIPOTECAS CRECIENDO A MAYOR RITMO QUE LAS RENTAS DE LOS HOGARES

Al cierre de 2022, los indicadores de desequilibrio de precios en el mercado de la vivienda se mantenían en valores positivos, aunque cercanos al nivel de equilibrio, debido fundamentalmente a la subida de los precios de la vivienda y, sobre todo, a la caída de la renta real disponible de los hogares. Es esperable que el endurecimiento de las condiciones de financiación modere estas señales de desequilibrio en los próximos trimestres.

1 INDICADORES DE DESEQUILIBRIOS DE PRECIOS DE LA VIVIENDA (a) (b)



2 PRECIO DE LA VIVIENDA E IMPORTE DE LAS HIPOTECAS SOBRE RENTA PER CÁPITA (a) (c)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Las franjas verticales sombreadas en gris muestran dos períodos de crisis financieras identificadas en España desde 2009: la última crisis sistémica bancaria (I TR 2009 a IV TR 2013) y la crisis provocada por el COVID-19 (I TR 2020 a IV TR 2021). Datos actualizados a diciembre de 2022.
- b El área sombreada representa los valores mínimo y máximo de cuatro indicadores de desequilibrios de precios de la vivienda. Tanto los cuatro indicadores como la tasa de variación a dos años del precio de la vivienda comparten un valor de equilibrio de cero.
- c Para el precio de la vivienda, se toma el precio por metro cuadrado de superficie en el trimestre vigente. Todas las magnitudes están expresadas en términos reales. La definición de renta per cápita corresponde con la de renta disponible.

financieras observadas en marzo de 2023 dieran lugar a repuntes más intensos y prolongados de las primas de riesgo, esto representaría un canal adicional de moderación de la actividad inmobiliaria, tanto por el debilitamiento de la demanda como por el aumento de los costes de financiación.

Con los últimos datos disponibles, los precios de la vivienda y el importe mediano de las hipotecas continuaban creciendo respecto a la renta disponible de los hogares. Este aumento viene observándose de forma sostenida desde 2014, aunque el ritmo de crecimiento es más lento que el observado antes de la crisis financiera global (véase gráfico 3.3.2). Un deterioro de la renta de los hogares por una evolución de la actividad económica menos favorable de la esperada podría, en ausencia de otros ajustes, generar crecimientos adicionales de estas ratios, lo que incrementaría el perfil de riesgo de los demandantes de crédito nuevo para adquisición de vivienda. El recuadro 3.1 analiza en detalle los determinantes del riesgo de impago de las hipotecas concedidas, entre los que la renta del hogar y sus interacciones con variables como el importe del préstamo juegan un papel destacado.

Los criterios de concesión de crédito nuevo tanto a hogares como a empresas se han endurecido, de acuerdo con las encuestas de opinión realizadas a las entidades, a la vez que la demanda de crédito por parte de los hogares ha disminuido. La oferta de crédito al sector privado no financiero se ha contraído durante 2022 debido a un endurecimiento generalizado de los criterios de concesión (véase gráfico 3.4.1). Esto se debería a una mayor percepción de riesgo por parte de las entidades por el deterioro de las previsiones macroeconómicas, y a un aumento de sus costes de financiación debido a la normalización de la política monetaria. Por otra parte, si bien la demanda de crédito por parte de las empresas aumentó ligeramente en el último trimestre de 2022, la demanda de crédito hipotecario por parte de los hogares se ha contraído de manera importante en los últimos trimestres. Esto sería consecuencia del aumento de los costes de financiación y de un deterioro de la confianza de los hogares, de acuerdo con las respuestas proporcionadas en la Encuesta de Préstamos Bancarios del primer trimestre de 2023⁶. Durante el primer trimestre de 2023, la previsión de las entidades es una continuación del endurecimiento de los criterios de concesión y una disminución de la demanda en ambos segmentos. Como ya se ha señalado, las turbulencias financieras globales iniciadas en marzo de 2023, que han afectado particularmente al sector bancario, elevarían el riesgo de un aún mayor debilitamiento de la demanda y la oferta de crédito con respecto a lo recogido en estas expectativas.

En el conjunto de 2022, los estándares de concesión de crédito en relación al valor de los colaterales se han mantenido relativamente estables en valores prudentes para los hogares, pero se ha apreciado un aumento moderado de las operaciones crediticias a las empresas más endeudadas. En particular, en el caso de los créditos hipotecarios a familias para la adquisición de vivienda, el porcentaje de hipotecas con valores de la ratio entre el importe de la hipoteca y el valor de tasación del inmueble (*loan-to-value* o LTV) por encima del 80 % se ha reducido ligeramente con respecto a 2020 (véase gráfico 3.4.2). En el caso del crédito a empresas, la ratio entre la deuda bancaria empresarial y el activo total de las empresas (*debt to assets* o DTA) que acceden a nuevos préstamos bancarios muestra un cierto aumento desde mediados de 2020, tras el inicio de la pandemia de COVID-19. Considerando la ratio de deuda total sobre activos, se aprecia una tendencia similar, aunque más suave, lo que indica que se estaría produciendo tanto una sustitución de crédito de mercado por préstamos bancarios como un cierto aumento en el apalancamiento total.

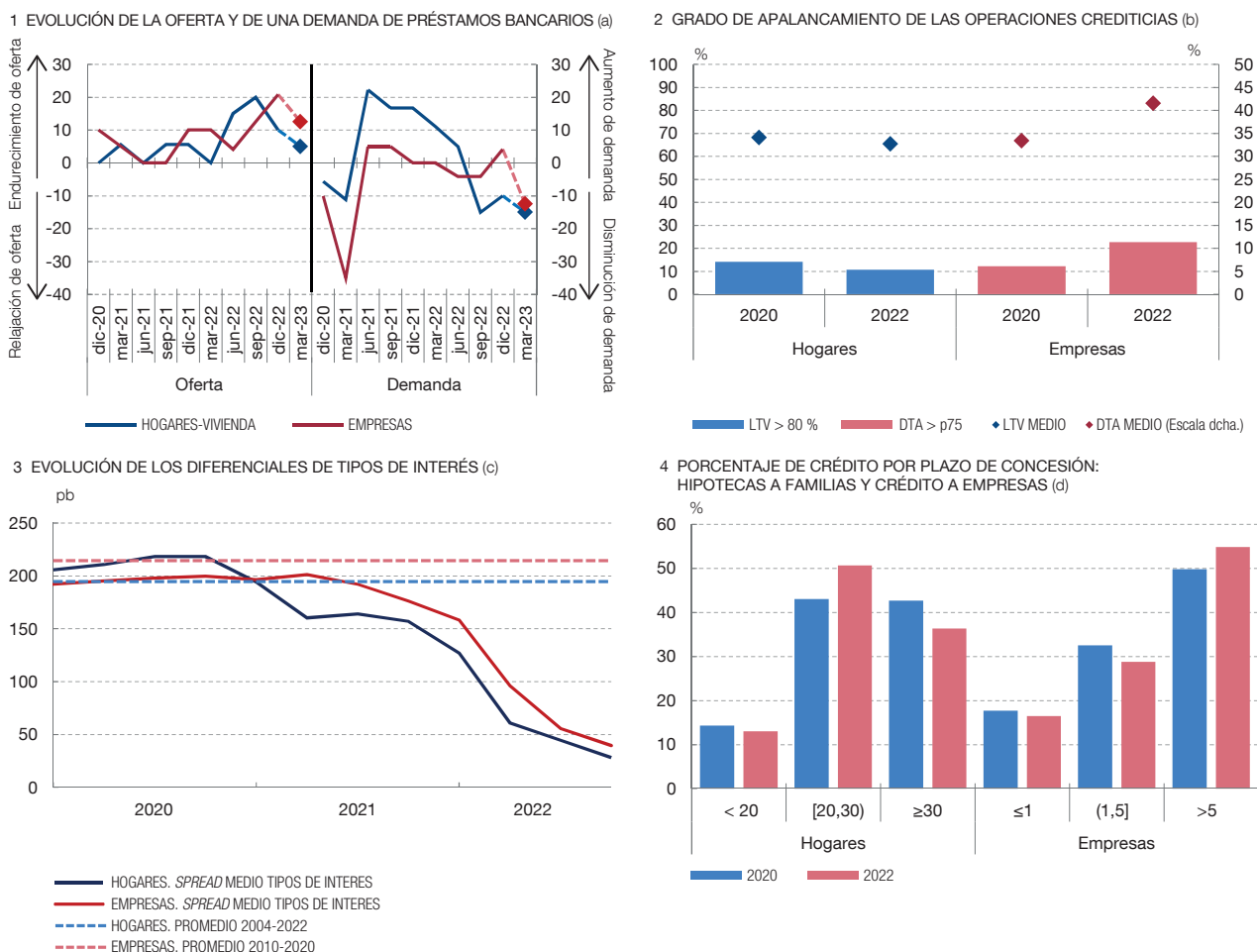
Los diferenciales de tipos de interés de las hipotecas y préstamos a empresas no financieras respecto a los tipos de referencia han continuado reduciéndose en la segunda mitad de 2022. Los diferenciales con respecto a los tipos libres de

⁶ Véase A. Menéndez y M. Mulino (2023). “Encuesta sobre préstamos bancarios en España: enero de 2023”. *Boletín Económico 2023/T1*, Banco de España.

Gráfico 3.4

LA DEMANDA DE CRÉDITO NUEVO POR PARTE DE HOGARES Y DE EMPRESAS SE ESPERA QUE DISMINUYA EN I TR 2023 A LA VEZ QUE LOS CRITERIOS DE CONCESIÓN DE CRÉDITO SE ENDURECEN. PERSISTÍA EN 2022 EL ESTRECHAMIENTO DE LOS DIFERENCIALES DE TIPOS DE INTERÉS DE LOS CRÉDITOS NUEVOS

El crédito a hogares y a empresas se espera que sea afectado en 2023 tanto por un mayor endurecimiento de los criterios de concesión como por una disminución de la demanda. El peso relativo de las nuevas operaciones, con más apalancamiento y con mayores plazos en las hipotecas a hogares, ha disminuido. El crédito a empresas, el grado de apalancamiento bancario y el peso del crédito a mayor plazo muestran aumentos moderados, pero esto podría ser explicado, al menos en parte, por la sustitución de financiación de mercado y los programas de avales ICO. Los diferenciales sobre el tipo de interés libre de riesgo continuaron reduciéndose significativamente en 2022 en ambas categorías de crédito.



FUENTES: Banco de España y Colegio de Registradores.

- La oferta se representa como la variación en los criterios de concesión de crédito, medido a través de un indicador que se calcula como el porcentaje de entidades que han endurecido los criterios considerablemente $\times 1 +$ porcentaje de entidades que han endurecido los criterios en cierta medida $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que han relajado los criterios en cierta medida $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que han relajado los criterios considerablemente $\times 1$. La demanda se representa como la variación de la demanda de crédito, medido a través de un indicador que se calcula como el porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable $\times 1 +$ porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso $\times 1/2 -$ porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable $\times 1$. Para más detalles véase Menéndez, A. y Mulino, M. (2023) "Encuesta sobre préstamos bancarios en España: enero de 2023", Boletín Económico 2023/T1, Banco de España. Las líneas punteadas y el rombo representan las previsiones hasta 1TR 2023.
- La ratio *loan-to-value* (LTV) es el cociente entre el importe principal de la hipoteca y el valor de tasación de la vivienda. Los valores medios en el LTV están ponderados por el capital de cada hipoteca y se calculan para las hipotecas nuevas. Datos hasta 4TR 2022 (todavía no se cuentan con todas las operaciones de este período). La ratio *debt-to-assets* (DTA) es el cociente entre la deuda bancaria de la empresa y sus activos totales; la deuda corresponde a la deuda bancaria total de empresas con operaciones nuevas en el trimestre indicado, y los activos totales al valor a cierre del año anterior. Los valores medios en el DTA están ponderados por la deuda bancaria total de cada empresa. El percentil 75 (p75) se calcula en el periodo 2000-2022.
- Diferencial medio ponderado por el capital de la operación del tipo de interés de las nuevas hipotecas concedidas en cada trimestre sobre la curva swap IRS del euro. Cuando la hipoteca es a tipo variable, el spread se calcula sobre el tipo IRS a un año. Cuando es a tipo fijo, se selecciona el plazo equivalente al plazo de la hipoteca. Datos hasta el cuarto trimestre de 2022 (todavía no se cuentan con todas las operaciones de este período). Para empresas, el diferencial se calcula en base a préstamos en 6 intervalos de plazo (variable y hasta 3 meses de fijación del tipo inicial, entre 3 meses y 1 año de fijación, entre 1 y 3 años, entre 3 y 5 años, entre 5 y 10 años, y más de 10 años de fijación). Cada intervalo se compara con el tipo IRS en el punto medio (1 año para tipo variable y fijación menor a 1 año, y 20 años para fijación mayor a 10 años).
- Plazo en el origen medido en años. Para hogares se consideran nuevas operaciones, y para empresas, préstamos vivos.

riesgo de la curva IRS (*Interest Rate Swap*) se situaban a finales de 2022 por debajo de 50 pb tanto para hogares como para empresas no financieras, un nivel muy inferior a su promedio de los últimos años (véase gráfico 3.4.3). Además, en el caso de las hipotecas a familias, los diferenciales de las nuevas operaciones a tipo variable con respecto al euríbor también han continuado descendiendo en el segundo semestre de 2022 hasta un valor promedio de 34,6 pb frente a los 187 pb promedio del primer semestre. Por su parte, las nuevas operaciones hipotecarias con tipo de interés fijo, cuyo diferencial respecto al euríbor en el primer trimestre del año ascendió a unos 106 pb y en el segundo trimestre descendió de manera acusada, se han mantenido estables desde entonces oscilando ligeramente en el entorno de los 38 pb.

La disminución de los diferenciales de los tipos de interés supone implícitamente una relajación de los estándares de concesión de créditos, que sería previsiblemente solo transitoria. Esta reducción, que ha compensado parcialmente el incremento de los tipos de referencia a consecuencia del endurecimiento de la política monetaria del BCE, disminuye la prima de riesgo exigida a los prestatarios que contratan nuevas operaciones crediticias. Entre los factores que podrían explicar este comportamiento, hay que considerar, por un lado, que los tipos de interés de los préstamos reaccionan de forma más lenta a los cambios en la política monetaria que los tipos de interés de los mercados, empleados como valor de referencia en el cálculo de los diferenciales. Por otro lado, la estabilidad que está mostrando hasta el momento el tipo medio de los depósitos bancarios podría estar separando el coste de financiación de las entidades con respecto a los tipos de referencia utilizados para calcular los diferenciales. No obstante, el endurecimiento del entorno financiero previsiblemente se trasladará paulatinamente también a los depósitos, por lo que resulta relevante que los tipos de interés de los préstamos reflejen adecuadamente el coste de financiación y los riesgos en que han incurrido las entidades. Un repunte más abrupto de lo esperado en los costes de financiación bancaria podría reducir a niveles bajos, en particular, la rentabilidad de operaciones concedidas a tipo de interés fijo y con un diferencial reducido.

No se observan variaciones relevantes en los plazos de las hipotecas a hogares, mientras que se identifican aumentos moderados en los préstamos de mayor vencimiento a empresas no financieras. La distribución por plazos de vencimiento de los préstamos a hogares y empresas no financieras se ha mantenido relativamente estable entre 2020 y 2022 (véase gráfico 3.4.4). En el caso de las hipotecas a hogares, los plazos entre veinte y treinta años, cuya proporción ha aumentado ligeramente en 2022, son los dominantes. En el caso de las empresas no financieras, los plazos superiores a cinco años son los más habituales y ha aumentado su peso en los últimos años en relación con la financiación a más corto plazo.

Dado este conjunto de indicadores macrofinancieros y la extraordinaria

incertidumbre actual, el Banco de España ha decidido seguir manteniendo el porcentaje del colchón de capital anticíclico (CCA) en el nivel mínimo del 0%. El desarrollo de la guerra en Ucrania y las tensiones geopolíticas plantean todavía importantes riesgos sobre la evolución de la actividad y la inflación en los próximos trimestres. Adicionalmente, la senda inflacionista ya observada, que aún no ha dado muestras claras de corrección en su componente subyacente, y las medidas monetarias necesarias para contenerla están generando un deterioro de los ingresos reales de los prestatarios y un endurecimiento de las condiciones de financiación. En este entorno desfavorable, la probabilidad de escenarios de bajo crecimiento es más elevada, por lo que el mantenimiento del CCA en el 0% se estima como la respuesta macroprudencial adecuada. Las turbulencias observadas en el sector bancario a nivel global desde marzo de 2023 agravan los riesgos a la baja sobre la actividad y la evolución del crédito, lo que refuerza esta orientación de la política macroprudencial. En todo caso, el Banco de España vigila de forma estrecha y frecuente la evolución de los mercados financieros, las vulnerabilidades identificadas en el mercado inmobiliario y la posible acumulación de desequilibrios macroeconómicos ligados a la inflación, y ajustaría los requerimientos macroprudenciales si así fuera necesario.

A pesar de la incertidumbre macrofinanciera, varios países europeos, se han amparado en la recuperación de la rentabilidad bancaria para aprobar aumentos de sus porcentajes domésticos del CCA. Por un lado, algunos de ellos han activado o incrementado el CCA tras identificar crecimientos de sus vulnerabilidades cíclicas, que no han disminuido a pesar del aumento de los riesgos a la baja sobre el crecimiento en 2022. Por otro lado, un objetivo adicional argumentado por otras autoridades para activar el CCA, incluso en ausencia de estas vulnerabilidades cíclicas, ha sido la disponibilidad de colchones voluntarios significativos y la mejora de resultados en 2022, que reducirían el coste actual de elevar el CCA. En estos últimos casos, su situación cíclica actual también permitía la activación de la medida sin incrementar de forma marcada los riesgos sobre el crecimiento⁷. Independientemente de la argumentación utilizada, un incremento de este colchón permitiría a los sectores bancarios de estos países afrontar con un mayor nivel de resiliencia las perturbaciones que se pudieran generar en un escenario de materialización de riesgos macrofinancieros. Es necesario tener en cuenta también que, en aquellos países donde las señales de desequilibrios detectadas son mayores, el impacto de los escenarios adversos antes de liberar colchones sería también comparativamente mayor. Desde la publicación del último IEF, siete autoridades nacionales en la Unión Europea (UE)/espacio económico europeo (EEE) han comunicado decisiones de recalibración al alza de su CCA⁸. Adicionalmente, algunas autoridades han mantenido activado el colchón contra riesgos sistémicos

7 Entre estos países se encontrarían Chipre, Croacia, Estonia, Irlanda, Lituania y Noruega.

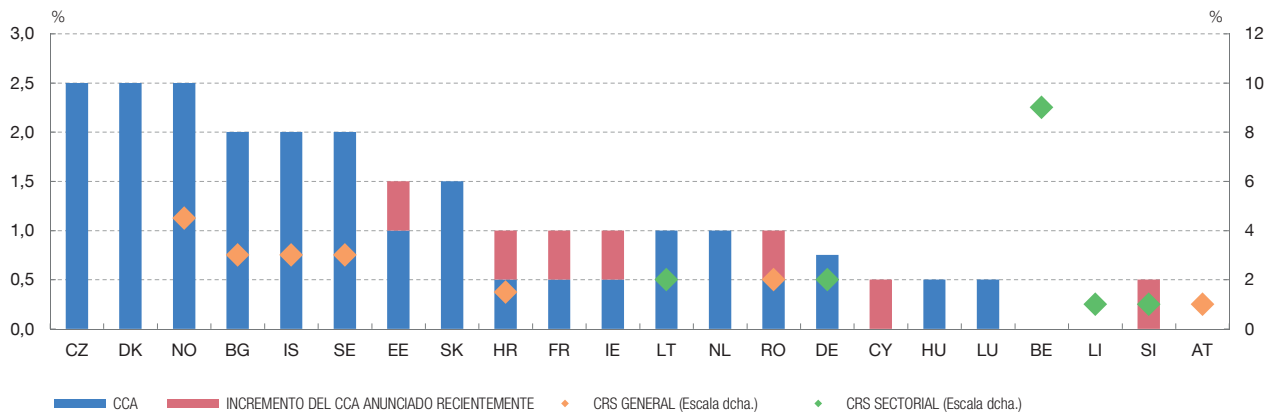
8 Chipre, Croacia, Eslovenia, Estonia, Francia, Irlanda y Rumanía.

Gráfico 3.5

LA HETEROGENEIDAD ENTRE SISTEMAS BANCARIOS EUROPEOS EN TÉRMINOS DE COLCHONES DE CAPITAL MACROPRUDENCIALES REFLEJAN EN BUENA MEDIDA DIFERENCIAS EN TÉRMINOS DE SU SITUACIÓN CÍCLICA

Diversas autoridades europeas han fijado niveles positivos del CCA para abordar sus vulnerabilidades cíclicas y reforzar la solvencia de su sector bancario. En otros países se ha activado el colchón CRS para abordar tanto los riesgos sistémicos como los específicos del sector inmobiliario. La liberación de estos colchones podría facilitar la absorción de perturbaciones inesperadas, como las potenciales consecuencias de las turbulencias financieras observadas desde marzo de 2023. Sin embargo, el efecto de estas sobre algunos de los países que disponen de estos colchones sería también esperablemente mayor por su posición cíclica más vulnerable.

COLCHONES MACROPRUDENCIALES DE CAPITAL EN PAÍSES EUROPEOS (a)



FUENTES: Junta Europea de Riesgo Sistémico.

a Este gráfico incluye el último nivel de CCA anunciado por países europeos (ámbito EEE). El incremento del CCA anunciado recientemente se corresponde con aquellos anuncios realizados tras la fecha de publicación del IEF de otoño de 2022 (11 de noviembre de 2022). Los aumentos de nivel del CCA son aplicables 12 meses después de su anuncio. Adicionalmente, se muestra el CRS general y el específico para el sector inmobiliario de los países que los tienen activos. Los valores de CRS general de Austria y Rumanía se refieren al máximo de un rango establecido (0,25 a 1 y 0 a 2, respectivamente). El gráfico no incluye los países europeos que, como España, no han anunciado hasta la fecha, un porcentaje positivo del CCA o introducido un CRS. Datos a febrero de 2023.

(CRS) para abordar vulnerabilidades en el sector inmobiliario (Alemania, Bélgica, Eslovenia, Liechtenstein y Lituania). Finalmente, Austria ha reducido su CRS para una entidad y lo ha aumentado para otra (véase gráfico 3.5, para una panorámica completa).

En diciembre de 2022, el Banco de España anunció la designación del Banco Santander, SA, como entidad de importancia sistémica mundial (EISM) en 2024⁹. La identificación, un año más, de esta entidad como EISM lleva aparejado el mantenimiento del requerimiento de un colchón macroprudencial de capital del 1 % CET1 (*common equity Tier 1* —capital ordinario de nivel 1—)¹⁰. El colchón de EISM, que contribuye a reforzar la capacidad de absorción de pérdidas de la entidad, viene motivado por el objetivo precautorio de mitigar los efectos sistémicos adversos

9 Véase la [nota de prensa](#) publicada por el Banco de España el 16 de diciembre de 2022.

10 Esta medida del Banco de España es una actuación macroprudencial prevista en la normativa vigente de la UE y española con la que se formaliza la designación previa de esta entidad como banco de importancia sistémica global por parte del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés). Véase «[2022 List of Global Systemically Important Banks \(G-SIBs\)](#)», comunicado del FSB del 21 de noviembre de 2022.

que entidades de esta naturaleza —por su tamaño, nivel de interconexiones, complejidad, actividad transfronteriza y sustituibilidad de servicios prestados— pudieran eventualmente ocasionar al sistema financiero en caso de pasar por dificultades. Para esta entidad, el colchón de capital efectivo exigible en 2024 como entidad de importancia sistémica será, de conformidad con la regulación vigente, el mayor entre: i) el colchón EISM y ii) el colchón OEIS que será fijado por el Banco de España a mediados de 2023.

3.2 Desarrollos regulatorios y supervisores de relevancia para la estabilidad financiera

Organismos europeos

El BCE ha revisado su marco de evaluación de los colchones de capital de OEIS¹¹, y ha elevado los requerimientos mínimos para las entidades de mayor importancia sistémica. El BCE utilizará este marco metodológico revisado —más exigente que el vigente, que fue aprobado en 2016 (véase el gráfico 3.2.1) — para evaluar los colchones de OEIS propuestos para su aplicación a partir del 1 de enero de 2024 por las autoridades nacionales. En concreto, el BCE aumenta (de cuatro a seis) el número de categorías de importancia sistémica de OEIS y eleva al 1,5 % el nivel mínimo de colchón para las clasificadas en la categoría más alta, frente al 1 % del marco previo. Por el contrario, se mantiene sin variación en el 0,25 % el colchón para la categoría más baja. Esta revisión, con la que el BCE intenta reducir la heterogeneidad existente en la implementación de los colchones de las OEIS identificadas en los países de la Unión Bancaria europea, refleja también el aumento de la calibración admisible para este colchón de acuerdo con la última revisión de la normativa prudencial europea. El nuevo marco del BCE conllevará la adaptación del marco de colchones de OEIS propio del Banco de España.

Por otra parte, la Supervisión Bancaria del BCE ha publicado los resultados de su revisión temática sobre riesgos medioambientales y relacionados con el clima¹², señalando varias áreas de mejora para las entidades bancarias, así como una guía supervisora de buenas prácticas observadas en la gestión de dichos riesgos. La revisión temática tenía como objetivo verificar si las entidades de crédito identifican y gestionan adecuadamente los riesgos climáticos y medioambientales, con atención a sus estrategias internas y gobernanza (véase gráfico 3.2.2). Los resultados muestran que las entidades necesitan seguir mejorando

11 Véase BCE, «Comunicado del Consejo de Gobierno sobre políticas macroprudenciales», del 21 de diciembre de 2022.

12 Véase Supervisión Bancaria del BCE, «ECB sets deadlines for banks to deal with climate risks», nota de prensa del 2 de noviembre de 2022.



en la identificación y gestión de los riesgos climáticos y ambientales. En concreto, el informe destaca la necesidad de que las entidades desarrollen enfoques granulares, a nivel de contrapartida o de activo, y de largo plazo, que permitan gestionar estos riesgos. Asimismo, deberían integrarse en los sistemas de calificación, en la valoración de garantías y considerarse su impacto en la financiación de actividades con consecuencias medioambientales negativas. El BCE ha fijado plazos para que las entidades de crédito cumplan a finales de 2024 con las expectativas supervisoras anunciadas¹³ en 2020. En paralelo, el BCE ha publicado un informe¹⁴ de buenas prácticas observadas en este ámbito, en relación con la valoración de la materialidad de los riesgos, la estrategia, la gobernanza, y el apetito al riesgo y la gestión de los mismos. Si bien este trabajo de análisis ha sido ejecutado por la supervisión microprudencial y las acciones de corrección planteadas se sitúan en este ámbito, la identificación de necesidades de mejora amplias en la

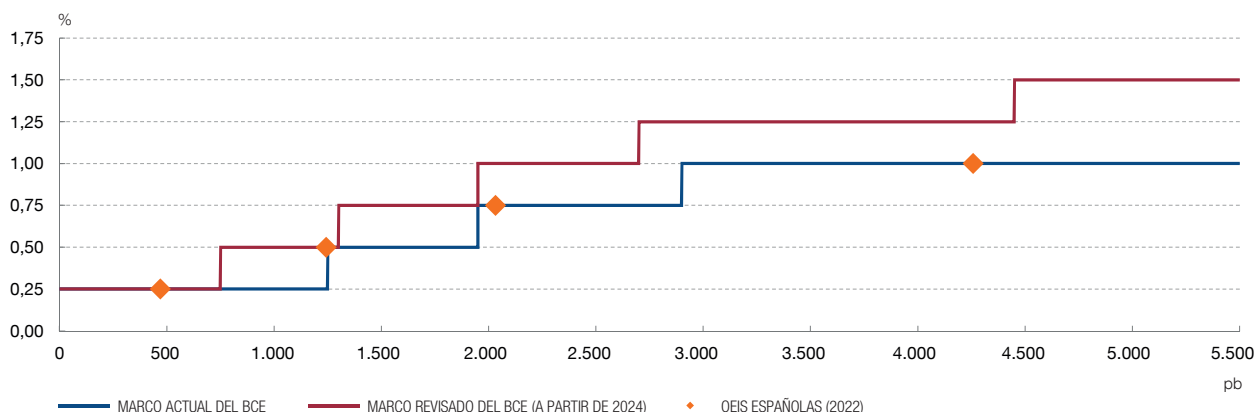
¹³ Véase Supervisión Bancaria del BCE, «*Guide on climate-related and environmental risks*», de noviembre de 2020.

¹⁴ Véase Supervisión Bancaria del BCE, «*Good practices for climate-related and environmental risk management*», de noviembre de 2022.

Gráfico 3.6

LA REVISIÓN DEL MARCO DEL BCE DE COLCHONES MÍNIMOS DE CAPITAL PARA OEIS ELEVARÁ EL REQUERIMIENTO PARA LAS ENTIDADES DE MAYOR IMPORTANCIA SISTÉMICA (a)

El BCE utilizará un marco metodológico revisado —más exigente que el vigente— para evaluar los colchones de OEIS propuestos por las autoridades nacionales con efecto a partir del 1 de enero de 2024. El mayor requerimiento mínimo para las OEIS se eleva del 1 % al 1,5 %, mientras que el menor requerimiento mínimo se mantiene en el 0,25 %. Este nuevo marco conllevará la adaptación del marco de colchones OEIS propio del Banco de España.



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Los escalones en las curvas correspondientes a cada marco indican el paso entre categorías, cuatro en el marco actual y seis bajo el marco revisado. En el eje horizontal se indican las puntuaciones de importancia sistémica y, en el eje vertical, los colchones mínimos previstos en cada marco.

gestión del riesgo climático y medioambiental es también relevante para el análisis de riesgos sistémicos.

El BCE también ha publicado una guía de buenas prácticas en la realización de las pruebas de resistencia para riesgo climático¹⁵. Los ejercicios de pruebas de resistencia para riesgo climático, por su carácter prospectivo y capacidad para el análisis de escenarios alternativos, son una herramienta clave para que las autoridades puedan evaluar el impacto de los riesgos relacionados con el clima en el sistema bancario. Las buenas prácticas destacadas en el informe son, entre otras, el uso de varios escenarios de riesgo de transición, utilización de escenarios de riesgos físicos acordes al ámbito geográfico de las exposiciones de la entidad, el utilizar también escenarios desarrollados internamente por la entidad, así como diferentes horizontes temporales. Asimismo, se considera positivo el uso de supuestos de balance tanto estáticos como dinámicos, y la inclusión de todas las carteras que pudieran experimentar un impacto material de los riesgos asociados al cambio climático.

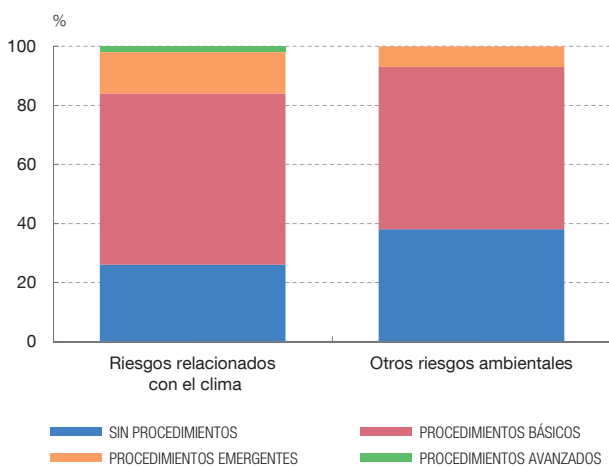
¹⁵ Véase Supervisión Bancaria del BCE, «*ECB report on good practices for climate stress testing*», diciembre de 2022.

Gráfico 3.7

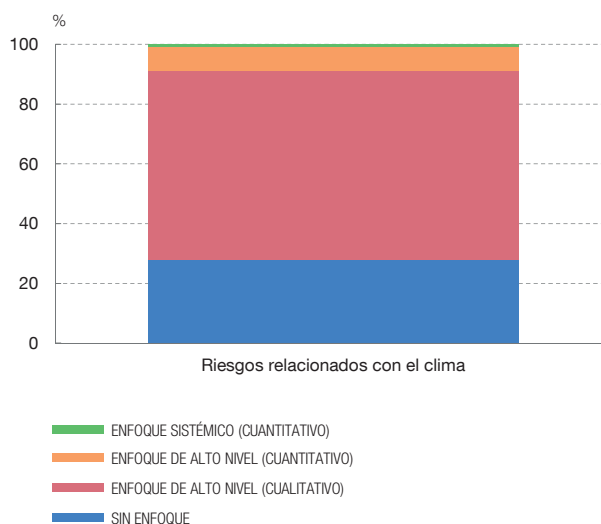
LA SUPERVISIÓN BANCARIA DEL BCE HA IDENTIFICADO DISTINTAS ÁREAS DE MEJORA DE LA GESTIÓN DE LOS RIESGOS MEDIOAMBIENTALES POR PARTE DE LAS ENTIDADES EUROPEAS (a)

En un informe temático, el BCE destaca la necesidad de que las entidades desarrollen enfoques granulares de medición y gestión del riesgo, a nivel de contrapartida o de activo, y de largo plazo. Los enfoques actuales se concentran en enfoques básicos o de alto nivel, e incluso se encuentran ausentes en algunas de las entidades analizadas. El BCE ha fijado de plazo hasta 2024 para que las entidades bancarias cumplan con las expectativas supervisoras fijadas en 2020.

1 EVALUACIÓN DE MATERIALIDAD PARA RIESGOS CLIMÁTICOS Y OTROS RIESGOS AMBIENTALES



2 ENFOQUES PARA LA GESTIÓN DE OTROS RIESGOS AMBIENTALES



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Muestra de 107 entidades de la unión bancaria. Para la evaluación de la materialidad de los riesgos relacionados con el clima (panel izquierdo), se toma el promedio de los cinco tipos de riesgo (crédito, mercado, liquidez, riesgo operacional y riesgo estratégico).

La JERS ha emitido una Recomendación sobre vulnerabilidades en el sector inmobiliario comercial (CRE, por sus siglas en inglés) en el EEE, con una orientación de medio plazo¹⁶. El análisis realizado por la JERS muestra que los desarrollos adversos en el sector inmobiliario comercial pueden tener un impacto sistémico negativo en el sistema financiero y la economía real. Se identifican también vulnerabilidades asociadas como el aumento de la inflación, el endurecimiento de las condiciones financieras, que limitan el margen para refinanciar la deuda existente, y conceder nuevos préstamos, y el deterioro de las perspectivas de crecimiento tras la invasión rusa de Ucrania. Por este motivo, la JERS recomienda a las autoridades nacionales y de la UE que refuercen el

16 Recomendación JERS, de 1 de diciembre de 2022, sobre vulnerabilidades en el sector inmobiliario comercial en el Espacio Económico Europeo (JERS/2022/9). Véase también JERS, «La JERS emite una recomendación sobre las vulnerabilidades del sector inmobiliario», nota de prensa del 25 de enero de 2023, y el informe JERS *Vulnerabilities in the EEA commercial real estate sector*, de enero de 2023.

seguimiento de los riesgos sistémicos derivados del sector inmobiliario comercial de cara a evaluar posibles actuaciones de política macroprudencial a partir de 2024¹⁷.

Los co-legisladores europeos han seguido avanzando en los trabajos de revisión de la normativa bancaria comunitaria para incorporar los últimos acuerdos de Basilea. La Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios del Parlamento Europeo aprobó en enero las propuestas de compromiso¹⁸ para el nuevo paquete de enmiendas al reglamento y la directiva de requerimientos de capital¹⁹ – conocidos como CRR III y CRD VI, respectivamente. El texto tiene como objetivo implementar las últimas reformas pendientes de Basilea III. Entre otros aspectos, la propuesta reconoce la relevancia de introducir un nivel mínimo (output floor) de recursos propios exigibles para la UE para lograr ponderaciones de riesgo comparables entre los bancos europeos y evitar que estas induzcan una variación excesiva en los requerimientos de capital. También destaca en la propuesta del Parlamento la limitación de cualquier posible extensión de períodos transitorios de implantación de la nueva normativa a un máximo de cuatro años y el establecimiento de mayores requisitos de información y divulgación en relación con los riesgos medioambientales, sociales y de gobernanza. En este sentido, desde el Comité de Basilea se ha reiterado la importancia crítica de implementar los estándares de Basilea III en la normativa europea en su totalidad y de manera consistente, y tan pronto como sea posible²⁰.

La Comisión Europea (CE), a propuesta de la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA), modificó a finales de 2022, de manera temporal, los requerimientos de colateral de las entidades de contrapartida central (ECC) para aliviar las presiones de liquidez en los mercados de derivados sobre energía²¹. El aumento de los riesgos geopolíticos durante 2022 ha afectado especialmente a los mercados de la energía, y se han registrado episodios puntuales de tensión en algunos países europeos, en particular en el mercado de derivados

17 En el ámbito de la supervisión microprudencial, el BCE ha llevado a cabo en 2022 una revisión temática de la gestión del riesgo en la concesión de crédito para propósitos inmobiliarios residenciales y comerciales, como se recoge en el *Informe Anual de Actividades de Supervisión* del BCE de 2022.

18 Véase Parlamento Europeo, «*Economic and Monetary Affairs Committee voted to finalise reforms of banking rules*», del 24 de enero de 2023, «*Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor*», de 9 de febrero de 2023 y «*REPORT on the proposal for a directive of the European Parliament and of the Council amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks, and amending Directive 2014/59/EU*», de 10 de febrero de 2023.

19 Reglamento (UE) n° 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 (*Capital Requirements Regulation* o CRR) y Directiva 2013/36/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013 (*Capital Requirements Directive* o CRD).

20 Véase «*Update on the work of the Basel Committee*», presentación del BCBS de 20 de octubre de 2022 e «*Implementing Basel III*» discurso del BCBS a cargo de Pablo Hernández de Cos, de 8 de febrero de 2022.

21 *Reglamento Delegado (UE) 2022/2311* de la Comisión de 21 de octubre de 2022 por el que se modifican las normas técnicas de regulación establecidas en el Reglamento Delegado (UE) n° 153/2013 en lo que respecta a medidas temporales de emergencia relativas a los requisitos de garantías reales.

energéticos. Ante esta situación, en septiembre de 2022 la CE solicitó²² el asesoramiento de la ESMA y la EBA. En su respuesta, la ESMA planteó²³ propuestas concretas para aliviar las presiones de liquidez de las contrapartidas no financieras activas en los mercados de gas y electricidad compensados en ECC con sede en la UE y para mejorar el funcionamiento de los mercados financieros y energéticos europeos²⁴. En particular, se amplió temporalmente el conjunto de colaterales admisibles a las garantías bancarias no avaladas para las sociedades no financieras que actúen como miembros compensadores y a las garantías públicas para todo tipo de contrapartes. Por su parte, la EBA valoró²⁵ que las entidades de crédito estaban ofreciendo a las empresas energéticas una amplia gama de servicios para gestionar la volatilidad en los mercados de derivados sobre energía, considerando que no era necesario acometer cambios regulatorios en el ámbito bancario.

Así mismo, la CE publicó²⁶ una propuesta para la revisión del Reglamento de Infraestructura de Mercado Europeo (EMIR) con el objetivo de impulsar la Unión de los Mercados de Capitales. EMIR persigue mejorar el atractivo y la resiliencia de los servicios de compensación y armonizar las normas de insolvencia corporativa en el mercado interior de la UE, favoreciendo las inversiones transfronterizas, y aliviando las trabas administrativas para las empresas, especialmente las pymes, para potenciar su acceso a la financiación a través de los mercados. Otro objetivo de la norma es abordar los riesgos asociados a las exposiciones excesivas de los miembros compensadores y clientes de la UE a ECC de terceros países, para asegurar así la integridad y la estabilidad del sistema financiero de la UE. Para ello, se contempla obligar a los participantes de mercado a mantener cuentas activas en ECC domiciliadas en la UE para compensar, al menos, una parte de los servicios identificados como de importancia sistémica.

Comités globales

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) publicó en diciembre un documento de preguntas y respuestas para aclarar cómo capturar los riesgos financieros relacionados con el clima en el marco prudencial de Basilea²⁷. Este

22 Véanse las cartas de la CE a ESMA y a la EBA, «*Response to the current level of margins and of excessive volatility in energy derivatives markets*» de 13 de septiembre de 2022.

23 Véase respuesta de ESMA a la CE de 22 de septiembre de 2022.

24 Véase ESMA, «*ESMA Final Report Final Report Emergency measures on collateral requirements – draft Regulatory Technical Standards amending Commission Delegated Regulation (RTS) 153/2013*», de 14 de octubre de 2022.

25 Véase respuesta de la EBA a la CE «*Response regarding the current level of margins and of excessive volatility in energy derivatives markets*», de 22 de septiembre de 2022.

26 Véase CE, «*Proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulations (EU) No 648/2012, (EU) No 575/2013 and (EU) 2017/1131 as regards measures to mitigate excessive exposures to third-country central counterparties and improve the efficiency of Union clearing markets*», de 7 de diciembre de 2022.

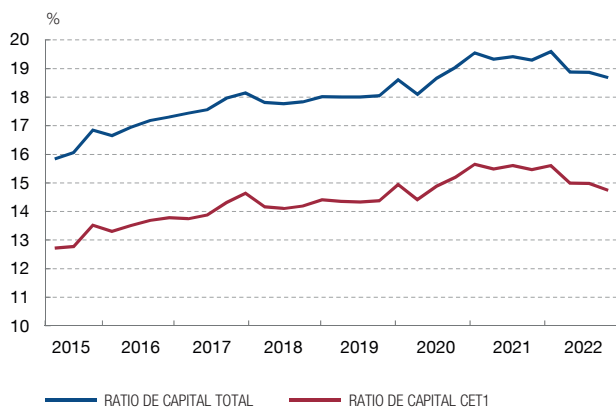
27 Véase BCBS, «*Frequently asked questions on climate related financial risks*», del 8 de diciembre de 2022.

Gráfico 3.8

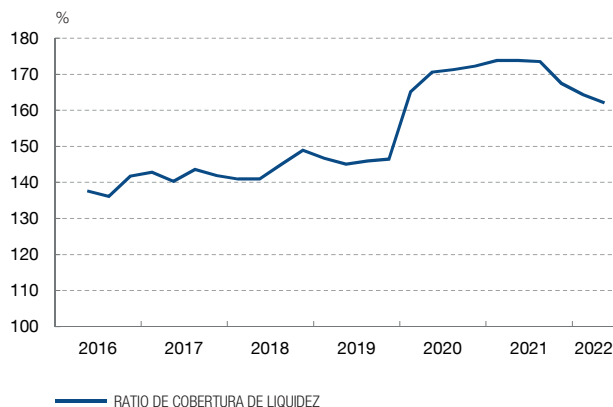
CON LA IMPLEMENTACIÓN DEL MARCO PRUDENCIAL DE BASELEA, QUE FUE REVISADO A RAÍZ DE LA CRISIS FINANCIERA GLOBAL, LAS ENTIDADES BANCARIAS EUROPEAS HAN FORTALECIDO SUS RATIOS DE CAPITAL Y DE LIQUIDEZ (a)

El reforzamiento del marco regulatorio de capital y de liquidez tras la crisis financiera global de 2008 ha propiciado un aumento de las ratios de capital de las entidades bancarias europeas, en particular de la correspondiente al capital CET1 de máxima calidad, y la crisis de 2020-2021 asociada al COVID-19 no frenó este proceso. Igualmente, la ratio de cobertura de liquidez se ha reforzado, a lo que ha contribuido también la reacción de la política monetaria frente a la mencionada crisis sanitaria.

1 EVOLUCIÓN DE RATIOS DE CAPITAL



2 EVOLUCIÓN DE RATIO DE COBERTURA DE LIQUIDEZ



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Incluye la información de todas las entidades de crédito significativas al nivel más alto de consolidación en el área de la unión bancaria.

documento tiene como objetivo facilitar una interpretación coherente a escala mundial de los estándares existentes del Pilar 1 dadas las características únicas de los riesgos financieros relacionados con el clima y no debe interpretarse como un cambio en los estándares. Las respuestas son coherentes con los Principios del BCBS para la gestión y supervisión eficaces de los riesgos financieros relacionados con el clima²⁸.

El BCBS ha publicado también su tercer informe de evaluación²⁹ de las reformas de Basilea implementadas desde 2016. Este ejercicio supone la primera evaluación integral de cómo las reformas acordadas están afectando a la resiliencia bancaria y al riesgo sistémico, así como de los posibles efectos secundarios negativos sobre la concesión de crédito y los costes de capital de los bancos. El informe indica que las reformas implementadas han sido determinantes para el fortalecimiento de la resiliencia bancaria (véase gráfico 3.2.3) y muestra que las medidas de riesgo sistémico basadas en el mercado también han mejorado. El informe no encuentra

28 Véase BCBS, «Principles for the effective management and supervision of climate-related financial risks», de junio de 2022.

29 Véase BCBS, «Basel Committee evaluation shows that the implemented Basel III reforms contributed to increase bank resilience», nota de prensa del 14 de diciembre de 2022.

evidencia significativa de efectos secundarios negativos de las reformas, aunque reconoce una mayor complejidad regulatoria. Otros temas prioritarios para el BCBS³⁰ son los riesgos emergentes, los riesgos financieros relacionados con el clima, la revisión de las normas y directrices existentes, y la digitalización financiera — en la que se encuadran los criptoactivos (véase el recuadro 3.2 sobre los últimos desarrollos regulatorios en este ámbito) —. Además, el BCBS estudiará los recientes desarrollos financieros desencadenados en marzo de 2023, a fin de extraer conclusiones desde el punto de vista regulatorio y supervisor³¹.

El FSB ha publicado un informe con propuestas para abordar el riesgo sistémico en el ámbito de la intermediación financiera no bancaria (IFNB), identificada como una de las áreas más relevantes para la estabilidad del sistema financiero. Publicado en noviembre de 2022, tras tensiones notables en los mercados de materias primas y de bonos, el informe³² analiza las principales vulnerabilidades identificadas en los segmentos de fondos del mercado monetario y fondos abiertos. Estas están, especialmente relacionadas con los desajustes de liquidez, que se pueden producir, ante descensos repentinos del volumen de financiación, sobre todo por aumentos en las peticiones de reembolsos, y son más relevantes en condiciones de tensión en los mercados. En base a estas vulnerabilidades, en el informe se detallan propuestas enfocadas a promover el uso de herramientas de gestión de liquidez y a abordar el desajuste de liquidez estructural en los fondos abiertos. Por otra parte, el informe incluye propuestas para hacer frente a la prociclicidad de los márgenes en los mercados de valores y de derivados. El FSB considera la IFNB como uno de los temas más relevantes para la estabilidad financiera en los próximos años, y así lo ha reflejado en su programa de trabajo para este año.

El FSB también ha publicado una evaluación³³ de la efectividad de las recomendaciones emitidas en 2017 sobre desajustes de liquidez en fondos abiertos³⁴. Las recomendaciones tenían por objetivo mejorar el reporte regulatorio para facilitar los análisis sobre riesgos de liquidez, promover la introducción de medidas de gestión de liquidez desde el momento inicial de diseño del fondo y de manera continuada, fomentar el desarrollo de herramientas de gestión de la liquidez y promover las pruebas de resistencia a nivel de fondo y del sistema. El FSB concluye que, a pesar

30 Véase BCBS, «*Basel Committee work programme and strategic priorities for 2023/24*», del 16 de diciembre de 2022.

31 Véase BCBS, «*Basel Committee to review recent market developments, advances work on climate-related financial risks, and reviews Basel Core Principles*», nota de prensa del 23 de marzo de 2023.

32 Véase FSB, «*Enhancing the Resilience of Non-Bank Financial Intermediation, Progress Report*», y la sección *Planned deliverables under the FSB's NBF I Work Programme* de 10 de noviembre de 2022.

33 Véase FSB, «*Policy Recommendations to Address Structural Vulnerabilities from Asset Management Activities*», de 12 de enero de 2017 y «*Assessment of the Effectiveness of the FSB's 2017 Recommendations on Liquidity Mismatch in Open-Ended Funds*», de 14 de diciembre de 2022.

34 Según la CNMV, un fondo abierto es un fondo de inversión que permite en cualquier momento la entrada y salida de partícipes, sin que el aumento o disminución en el número de participaciones suponga cambio alguno para el resto de los inversores.

de que se han realizado grandes avances en la implementación de las recomendaciones, las enseñanzas de estos años plantean nuevos retos, especialmente en relación con las herramientas de gestión de la liquidez, su uso y su efectividad en la identificación de las vulnerabilidades de estos fondos. Asimismo, IOSCO también ha publicado el informe de seguimiento de la recomendación sobre gestión de riesgo de liquidez en fondos de inversión³⁵, publicada en 2018.

35 Véase IOSCO, «*Recommendations for Liquidity Risk Management for Collective Investment Schemes*», de febrero de 2018 y «*Thematic Review on Liquidity Risk Management Recommendations*», de noviembre de 2022

