



NOTA DE PRENSA

Madrid, 10 de diciembre de 2019

Revista de Estabilidad Financiera. Otoño 2019

La edición de otoño de la Revista de Estabilidad Financiera, que se publica hoy en el sitio web del Banco de España (https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Revista_de_Estab/), presenta los siguientes artículos:

«Transición energética y estabilidad financiera. Implicaciones para las entidades de depósito españolas», de Margarita Delgado

La mayoría de los países están adoptando estrategias para la reducción de emisiones de gases de efecto invernadero con el fin de mitigar los riesgos asociados. El sector financiero, en particular, también está expuesto a este tipo de riesgos, que pueden clasificarse en físicos y en derivados de la transición energética. Este artículo se centra en los riesgos de la transición energética, ya que podrían influir en la calidad crediticia de las ramas de actividad potencialmente más afectadas. En el caso de España, las exposiciones del sistema bancario frente a los riesgos afectados por la transición energética representan alrededor del 25 % de la cartera de préstamos dedicada a financiar actividades productivas. Un análisis retrospectivo revela que, tras la crisis financiera global, los créditos concedidos a las actividades afectadas por la transición energética han tenido una tasa de morosidad inferior a la del resto de las actividades productivas. Sin embargo, esto podría ser consecuencia de factores específicos que podrían desaparecer en un escenario de transición energética, cuando se internalicen en su totalidad los costes que genera la contaminación y exista un entorno más competitivo. Por último, la autora plantea la cuestión de si la regulación financiera debería desempeñar algún papel en este proceso de transición.

«Transición energética y sistema financiero», de Jaime Terceiro Lomba

El artículo presenta, en primer lugar, el dilema del cambio climático, en términos generales y desde un punto de vista económico. A continuación, se resumen los intentos internacionales dirigidos a alcanzar acuerdos sobre un precio del carbono que tenga en cuenta el coste social y que facilite la transición a otro sistema energético descarbonizado, con escasos resultados hasta el momento. En este contexto se muestran los riesgos y las oportunidades del sistema financiero frente a la transición energética, así como los problemas potenciales que el retraso en la toma de decisiones puede generar a la estabilidad financiera. El autor concluye que se ha avanzado poco en esta cuestión y que no se ha abordado con

determinación y rigor; por tanto, no parece razonable esperar que el sistema financiero desempeñe un papel significativo en la canalización de los considerables recursos económicos necesarios para la financiación de una nueva infraestructura energética.

«Construyendo un sistema financiero sostenible: situación actual y prioridades futuras», de Simon Dikau, Nick Robins y Matthias Täger

Los esfuerzos para alinear el sistema financiero global con un desarrollo climático seguro y sostenible están entrando en una nueva fase. Cinco años atrás, solo una minoría de bancos centrales prestaban atención a la crisis del medio ambiente; actualmente, alrededor de 40 bancos centrales y supervisores del sistema financiero actúan para conseguir el reconocimiento de su función en relación con la construcción de un sistema financiero sostenible y establecer las medidas que consideren más adecuadas. En este artículo se explican brevemente las nuevas funciones que deberían desempeñar los bancos centrales para conseguir un sistema financiero sostenible, así como las características principales que estas nuevas funciones requerirían. Finalmente, los autores subrayan los temas prioritarios para la toma de decisiones de política y para la investigación de los próximos años.

«Intermediación financiera no bancaria», de Ana María Martínez Pina

La intermediación financiera no bancaria abarca un conjunto de entidades heterogéneas que, en determinadas circunstancias, desarrollan un negocio similar en muchos aspectos al típicamente bancario. En España, a finales de 2018 los activos de los intermediarios financieros no bancarios suponían alrededor del 6 % del total de los activos del sistema financiero, cifra que ha mostrado una tendencia creciente, principalmente como consecuencia de la expansión de los fondos de inversión. En general, los intermediarios financieros no bancarios están convenientemente regulados y supervisados, aunque con una normativa diferente a la bancaria. La autora concluye que la Comisión Nacional del Mercado de Valores monitoriza adecuadamente a estos intermediarios y que los riesgos que se observan en la actualidad son limitados, aunque merecen un seguimiento constante. Además, subraya que la política macroprudencial debe tener un carácter holístico y disponer de herramientas que permitan mitigar y disminuir los riesgos asociados al sector no bancario.

«El sistema bancario en la sombra y el arbitraje regulatorio: ¿el eterno retorno?», de José María Roldán Alegre

El sistema financiero en la sombra tuvo un papel prominente, e incluso determinante, en la gestación de la crisis financiera global de 2007-2008. El sector de las instituciones de intermediación financiera no bancaria, que suele denominarse “banca en la sombra”, se caracteriza por tres elementos esenciales: el riesgo de crédito, el apalancamiento (fondos propios escasos y prevalencia de la financiación ajena) y el descalce de plazos (financiación de activos a largo plazo con pasivos exigibles a corto plazo). El autor repasa, desde una visión crítica, los trabajos desarrollados para controlar los riesgos que emanan del sector bancario en la sombra, y concluye que, a pesar de los esfuerzos realizados, nada garantiza que dichos riesgos estén controlados. Entre las causas que explican esta situación se mencionan

problemas de arquitectura de la regulación financiera, medidas regulatorias asimétricas entre el sector bancario y la banca en la sombra, y la transformación inducida por la cuarta revolución industrial.

«Capturando la efectividad de la regulación macroprudencial: un modelo DSGE con banca en la sombra», de Federico Lubello y Abdelaziz Rouabah

Este artículo desarrolla un modelo estocástico dinámico de equilibrio general (DSGE, por sus siglas en inglés) neokeynesiano con agentes heterogéneos para analizar cómo afecta el sistema financiero en la sombra a la actividad macroeconómica y a la estabilidad financiera. Asimismo, muestra que los intermediarios en la sombra implican un *trade-off*, puesto que, por un lado, aumentan la eficiencia, al permitir la redistribución de capital en el mercado de titulizaciones y, por otro, incrementan las externalidades subyacentes en el proceso de intermediación financiera. Los autores concluyen que una autoridad macroprudencial puede mitigar satisfactoriamente estas externalidades, imponiendo al sector bancario tradicional límites (*caps*) a las ratios de apalancamiento y de titulización, y ser eficaz para salvaguardar la estabilidad financiera, reducir la volatilidad agregada e incrementar el bienestar.

«Interconexiones en el sistema financiero», de José Alonso y Patricia Stupariu

Las interconexiones entre entidades financieras, tanto bancos como otros agentes financieros, aportan flexibilidad para la financiación de la economía y, en particular, para la inversión, y son una característica intrínseca de los sistemas financieros desarrollados. Junto con estas ventajas, hay que tener presente también que los agentes no bancarios pueden facilitar o potenciar la propagación de tensiones por el sistema en momentos de crisis. Este artículo ofrece una panorámica de las interconexiones del sistema financiero español, detalla las relaciones directas entre los distintos sectores financieros residentes y su relación con sectores financieros no residentes, así como las interconexiones indirectas entre los sectores residentes. Finalmente, los autores concluyen que existen unas interconexiones transfronterizas importantes, un avance creciente del sector no bancario en el conjunto del sistema financiero español y que la similitud de las carteras de algunos sectores financieros es significativa.

«Brexit: incertidumbres y retos en el sector financiero», de Paloma Marín Bona, Susana Moreno Sánchez y María García Lecuona

El brexit ha transformado el mapa de los servicios financieros en la Unión Europea (UE), por efecto de la relocalización de las entidades financieras ante la incertidumbre sobre el proceso de salida del Reino Unido. Además, el tratamiento de los servicios financieros ha sido muy escaso durante el proceso de las negociaciones, con la consiguiente indefinición sobre el futuro marco de las relaciones. En ausencia de otra solución para las relaciones futuras, los regímenes de país tercero y la equivalencia centran la atención del artículo, aunque estos marcos regulatorios no fueron pensados para abordar las relaciones con un país que abandona la UE y con el que existe una intensa actividad transfronteriza. En este contexto, la prestación de servicios financieros a gran escala desde un país tercero suscita inquietudes sobre su adecuada supervisión y eventuales riesgos para la estabilidad financiera. Finalmente, las autoras ponen de manifiesto la importancia de relanzar la iniciativa de la Unión de los Mercados de Capitales en términos más ambiciosos, lo que facilitará la profundización en la integración de los mercados financieros y tenderá a diluir la fragmentación de los mercados de la UE sin el Reino Unido.

«Segunda Conferencia de Estabilidad Financiera, del Banco de España y del CEMFI, Madrid, 3 y 4 de junio de 2019», de Rafael Repullo y Jesús Saurina

El Banco de España, en colaboración con el CEMFI, organiza una conferencia bienal dedicada a la estabilidad financiera, donde se presentan los trabajos que ha seleccionado previamente un comité científico entre los recibidos en respuesta a una convocatoria de presentación de trabajos. En la segunda conferencia se presentaron y discutieron temas como los efectos macroeconómicos de los requerimientos de capital, los efectos de los colchones de capital sobre el crédito, la efectividad de las medidas macroprudenciales basadas en las características de los prestatarios, los determinantes financieros del riesgo macroeconómico y la relación entre la política monetaria y el riesgo sistémico. Las sesiones fueron precedidas de las ponencias de Pablo Hernández de Cos, gobernador del Banco de España; Agustín Carstens, director general del Banco de Pagos Internacionales, y el premio nobel Lars Peter Hansen, de la Universidad de Chicago. En la clausura, Margarita Delgado, subgobernadora del Banco de España, declaró que este evento bienal es una cita importante para este organismo, en línea con la tradicional importancia otorgada a la estabilidad financiera, como demuestran los trabajos publicados desde 2001 en la *Revista de Estabilidad Financiera* y, por supuesto, las provisiones dinámicas implantadas para hacer frente a los ciclos crediticios en España, que estuvieron vigentes desde 2000 hasta 2016.

Reproducción permitida solo si se cita la fuente

Para más información: Tel. +34 91 338 5044 / 6097 / 5318 Fax +34 91 338 5203 www.bde.es Correo electrónico: comunicacion@bde.es