



**NOTA DE PRENSA**

Madrid, 23 de noviembre de 2020

**Revista de Estabilidad Financiera. Otoño 2020**

La edición de otoño de la *Revista de Estabilidad Financiera*, que se publica hoy en el sitio web del Banco de España ([www.bde.es](http://www.bde.es)), presenta los siguientes artículos:

**«La respuesta regulatoria y supervisora frente a la crisis derivada del Covid-19», de Rebeca Anguren, Luis Gutiérrez de Rozas, Esther Palomeque y Carlos José Rodríguez García**

El impacto de la pandemia de Covid-19 está suponiendo un desafío sin precedentes a escala internacional y la mayor prueba de resiliencia a la que se enfrentan el sector bancario y el sistema financiero en su conjunto desde la gran crisis financiera global de 2008. La rápida y decidida respuesta de los organismos supranacionales con responsabilidades en materia de regulación y supervisión financiera ha sido clave para coordinar las actuaciones en el ámbito nacional y, de esta manera, contribuir a salvaguardar el correcto funcionamiento y la estabilidad del sistema financiero, así como a la financiación continuada de la economía real. El presente artículo ofrece una perspectiva de la amplia y contundente reacción regulatoria y supervisora ante el Covid-19, y presenta una síntesis de los estándares, orientaciones y medidas que las distintas instancias institucionales han impulsado desde marzo de 2020 en el ámbito de las políticas microprudencial, contable y macroprudencial.

**«Retos asociados al uso de las calificaciones crediticias de las agencias en el contexto de la crisis del Covid-19», de Elena Rodríguez de Codes, Antonio Marcelo, Roberto Blanco, Sergio Mayordomo, Fabián Arrizabalaga y Patricia Stupariu**

La recesión económica derivada del Covid-19 puede provocar una modificación a la baja de la calificación de emisores privados y públicos, dado el comportamiento procíclico de las calificaciones crediticias emitidas por las agencias. Estas calificaciones todavía siguen teniendo un papel relevante a efectos regulatorios y para determinar las políticas de inversión de intermediarios financieros y bancos centrales, a pesar de que la dependencia del sistema financiero de dichas calificaciones ha disminuido desde la crisis financiera global. El artículo describe los retos asociados al eventual impacto de las rebajas de las calificaciones sobre las condiciones de financiación de la economía y los efectos potencialmente adversos para la transmisión de la política monetaria, la estabilidad financiera y la

economía real. Asimismo, los autores plantean posibles medidas para paliar los efectos indeseados que podría tener una aplicación mecánica de las calificaciones crediticias.

**«*At-risk measures and financial stability*», de Jorge E. Galán y María Rodríguez-Moreno**

En el contexto de los riesgos a la baja de variables macrofinancieras, las autoridades deben considerar no sólo el escenario más probable (tendencia central) de la evolución futura de las variables macrofinancieras de interés, sino también toda la distribución de posibles realizaciones y centrarse en aquellas más adversas. Las conocidas como metodologías “*at-risk*” proporcionan una herramienta muy útil para la estabilidad financiera, ya que permiten incorporar los efectos no-lineales sobre la distribución de las variables macrofinancieras. Este artículo describe el uso de las regresiones cuantílicas para el cálculo de medidas *at-risk* y presenta dos aplicaciones relacionadas con la predicción del precio de la vivienda y el impacto sobre el PIB, que permiten comprender mejor el funcionamiento de dichas medidas y su utilidad para la toma de decisiones de política macroprudencial.

**«*Stablecoins: risks, potential and regulation*», de Douglas Arner, Raphael Auer y Jon Frost**

Las tecnologías en las que se basan los sistemas de dinero electrónico y de pago están evolucionando a gran velocidad, y entre las novedades se encuentra la creación de *stablecoins* por parte del sector privado. Se trata de criptomonedas, cuyo valor está asociado a monedas *fiat* tradicionales o a otros activos. Las *stablecoins* podrían ser un mecanismo para atender la necesidad de integrar un instrumento monetario sólido en entornos digitales. Estas monedas, como la propuesta de Libra por Facebook, plantean varios retos a las autoridades financieras de todo el mundo. En este ámbito, los autores esbozan como posible opción para las autoridades la incorporación de requerimientos regulatorios en los propios sistemas de *stablecoins*, lo que permitiría realizar una «supervisión integrada». Por otra parte, el artículo plantea si las monedas digitales del banco central podrían ser una solución más eficaz que las *stablecoins* para desempeñar las funciones que requieren el dinero y los pagos electrónicos.

**«*Digitalisation, retail payments and central bank digital currency*», de Jorge Ponce**

Para afrontar los retos que plantea la digitalización y aprovechar las oportunidades que esta ofrece, puede ser necesario introducir cambios en el modelo de negocio tradicional de los bancos centrales. Este artículo se centra en los pagos minoristas, que están transformándose con rapidez y que son muy demandados por usuarios de todo el mundo. El autor considera aspectos de competencia y de estabilidad financiera y proporciona argumentos para que los bancos centrales participen en mayor medida en los sistemas de pago minoristas, desarrollando y manteniendo el control de componentes clave de dichos sistemas. La moneda digital del banco central y los sistemas de pago rápido se consideran instrumentos alternativos que pueden contribuir a que los bancos centrales promuevan la eficiencia, la resiliencia y la seguridad de los pagos minoristas, así como al mantenimiento de la estabilidad financiera.

**«A future-proof retail payments ecosystem for Europe – the Eurosystem's retail payments strategy and the role of instant payments», de Mirjam Plooij**

Desde la introducción del euro, se han realizado esfuerzos sustanciales para integrar el mercado europeo de los pagos minoristas electrónicos, que son un componente cada vez más esencial de la infraestructura financiera, como han puesto de relieve la experiencia reciente durante la crisis del Covid-19. Para solventar la fragmentación y reforzar la autonomía del mercado europeo de pagos minoristas, el Euroistema apoya iniciativas del sector privado siempre que cumplan los siguientes objetivos clave: alcance paneuropeo, buena experiencia de usuario, eficiencia en términos de costes, seguridad y protección, identidad y gobernanza europeas, y, a largo plazo, alcance global. Los pagos inmediatos reúnen las condiciones para constituir la base de nuevas soluciones europeas y, por ello, el Euroistema promueve la implantación de estos pagos, también en su función como operador del sistema de pagos, a través de su servicio de liquidación de pagos inmediatos de TARGET.

**«La incorporación de factores de sostenibilidad en la gestión de carteras», de Ricardo Gimeno y Fernando Sols**

En este artículo se analizan los motivos por los que un inversor podría estar interesado en invertir en un activo sostenible. En primer lugar, se observa que la rentabilidad exigida en el mercado es inferior a la de otros activos que carecen de esta etiqueta, incluso para activos con el mismo nivel de riesgo. En el artículo se muestra que la base inversora en los activos sostenibles difiere de la correspondiente a los activos convencionales, por lo que los autores argumentan que los inversores, para la selección de sus carteras de inversión, usan un tipo de optimización que incorpora la sostenibilidad como tercer factor, que se une a los habituales de la minimización del riesgo y la maximización de la rentabilidad. Por último, se exploran las distintas estrategias que los inversores pueden adoptar para incorporar este factor de sostenibilidad en sus carteras de activos.

*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

 @BancoDeEspana

 Banco de España