

Regulación financiera: primer trimestre de 2010

Este artículo ha sido elaborado por Juan Carlos Casado Cubillas, de la Dirección General del Servicio de Estudios.

Introducción

Durante el primer trimestre de 2010 el número de nuevas disposiciones de carácter financiero promulgadas ha sido relativamente reducido en relación con períodos anteriores.

El Banco Central Europeo (BCE) ha publicado dos orientaciones en las que, en un caso, actualiza los requisitos de calidad de los bonos de titulización como activos admisibles del Euro-sistema, y, en otro, introduce ciertas modificaciones en la regulación de las estadísticas monetarias, de instituciones y de mercados financieros, con el fin de armonizarla con la normativa comunitaria en vigor.

Asimismo, se han modificado varias directivas comunitarias que, entre otros aspectos, afectan a determinados elementos de los fondos propios y al régimen de supervisión de las entidades financieras, con objeto de hacer frente a las deficiencias puestas de manifiesto por la crisis financiera.

El Banco de España ha introducido ciertas novedades en las estadísticas de los tipos de interés que se aplican a los depósitos y a los créditos frente a los hogares y las sociedades no financieras, así como en las normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros, que permitan cumplir con las nuevas exigencias comunitarias en estas materias.

Finalmente, se han publicado las condiciones de emisión de deuda del Estado para el año 2010 y para enero de 2011, y se han modificado parcialmente las directrices de inversión del Fondo para la Adquisición de Activos Financieros (FAAF).

Banco Central Europeo: modificación de la normativa sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema

Se ha publicado la *Orientación BCE/2010/1, de 4 de marzo* (DOUE del 12), que modifica la *Orientación BCE/2000/7, de 31 de agosto de 2000*, sobre los instrumentos y procedimientos de la política monetaria del Eurosistema, con el fin de actualizar los requisitos de calidad de los bonos de titulización como activos admisibles del Eurosistema.

En este sentido, para los bonos de titulización que se emitan a partir del 1 de marzo de 2010, el Eurosistema exigirá, al menos, dos evaluaciones de calidad crediticia (antes era una) por una ECAI¹ aceptada. Para determinar su admisibilidad, se aplicará la regla de la segunda mejor evaluación. Conforme a esta regla, para que los bonos sean admisibles el Eurosistema requerirá que ambas evaluaciones de calidad crediticia sean «AAA»/«Aaa» en la emisión, y, al menos, «A» durante la vida del bono.

Los bonos de titulización emitidos con anterioridad a esa fecha y que solo tengan una única evaluación de calidad crediticia disponen de un período de adaptación de un año —esto es, hasta el 1 de marzo de 2011— para obtener una segunda calificación crediticia a fin de seguir siendo admisibles. Una vez cuenten con dos calificaciones, la segunda mejor tendrá que cumplir con el nivel mínimo de «A» durante toda su vida.

La Orientación entró en vigor el 1 de marzo.

1. Las ECAI son agencias externas de evaluación del crédito.

**Banco Central Europeo:
modificación
de la normativa sobre las
estadísticas monetarias**

Se ha publicado la *Orientación BCE/2009/23, de 4 de diciembre* (DOUE del 21 de enero), que modifica la *Orientación BCE/2007/9, de 1 de agosto*, sobre las estadísticas monetarias y de instituciones y mercados financieros.

Su finalidad es armonizar la *Orientación BCE/2007/9* con la normativa comunitaria en vigor, y, en concreto, con el Reglamento 25/2009 (BCE/2008/32), de 19 de diciembre², relativo al balance del sector de las instituciones financieras monetarias (IFM)³ (versión refundida), y con el Reglamento 290/2009 (BCE/2009/7), de 31 de marzo⁴, que modifica el Reglamento 63/2002 (BCE/2001/18), sobre las estadísticas de los tipos de interés que las IFM aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y a las sociedades no financieras.

Las novedades de la *Orientación* son las siguientes:

Se configuran nuevas estadísticas para los fondos del mercado monetario (FMM)⁵, que incluyen, al igual que el resto de estadísticas, los ámbitos de información, los ajustes de los flujos, las frecuencias y plazos de presentación, la extrapolación y su política de revisiones.

Se precisan nuevas exigencias de información para los préstamos concedidos por las IFM de la zona del euro a las sociedades no financieras, con un desglose por rama de actividad. Se establecen, por primera vez, normas sobre la extrapolación de los datos de los FMM y la selección de la población informadora de referencia más representativa, y se actualizan las referentes a la extrapolación de los datos de las IFM.

Se suprimen las estadísticas sobre la titulización y otras transferencias de préstamos de las IFM inicialmente concedidos a instituciones distintas de las IFM, ya que no resultan necesarias a la vista de las mayores exigencias de información sobre dichas partidas en el balance de las IFM, introducidas por el Reglamento 25/2009.

Por otro lado, dado que los bancos centrales nacionales (BCN) han comenzado a remitir estadísticas de los activos y pasivos de los fondos de inversión, se elimina el régimen transitorio que exigía a los BCN comunicar información relativa a los fondos de inversión dentro de las estadísticas de los «otros intermediarios financieros», entretanto aquellas estadísticas no tuvieran suficiente calidad como para ser publicadas en el ámbito de la zona del euro.

Finalmente, se actualizan las estadísticas de los tipos de interés de las IFM y de los sistemas de pagos, así como las normas para elaborar y mantener la lista de IFM y de los fondos de inversión a efectos estadísticos.

La *Orientación* entró en vigor el 10 de febrero y se aplicará a partir del 1 de julio.

2. Véase «Regulación financiera: primer trimestre de 2009», *Boletín Económico*, abril de 2009, Banco de España, p. 151. 3. Las IFM es el conjunto agregado de las entidades de crédito más los FMM. 4. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2009», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2009, Banco de España, pp. 186 y 187. 5. Los FMM se definen como instituciones de inversión colectiva (IIC) cuyas participaciones son, en términos de liquidez, sustitutos próximos de los depósitos, y que invierten principalmente en instrumentos del mercado monetario o en participaciones en FMM o en otros instrumentos de deuda negociables con un vencimiento residual de hasta un año, o en depósitos bancarios, o en activos cuya rentabilidad es similar a los tipos de interés de los instrumentos del mercado monetario.

**Modificación
de determinadas
directivas comunitarias
referentes al régimen
de solvencia
y supervisión
de las entidades
financieras**

Se ha publicado la *Directiva 2009/111/CE, de 16 de septiembre* (DOUE del 17 de noviembre), por la que se modifican las directivas 2006/48/CE, 2006/49/CE y 2007/64/CE⁶, en lo que respecta a los bancos afiliados a un organismo central, a determinados elementos de los fondos propios, al régimen de supervisión, a los grandes riesgos y a la gestión de crisis, con objeto de hacer frente a las deficiencias puestas de manifiesto por la crisis financiera.

La Directiva se enmarca entre las iniciativas enumeradas en la Comunicación de la Comisión Europea de 4 de marzo de 2009, titulada «Gestionar la recuperación europea», conforme a las conclusiones del Consejo Europeo y del ECOFIN, así como entre otras iniciativas internacionales, como las establecidas en la Cumbre del G 20 de 2 de abril de 2009.

Las novedades más importantes son las siguientes:

Se suprimen los plazos fijados en la Directiva 2006/48/CE que permitía a los Estados miembros establecer regímenes prudenciales especiales en relación con las entidades de crédito que estuvieran permanentemente afiliadas a un organismo central que las supervisara, a fin de garantizar condiciones de competencia equitativas a todas las entidades de crédito en los Estados miembros⁷.

Se establecen los criterios para que los instrumentos de capital híbridos⁸ puedan ser admitidos como fondos propios básicos de las entidades de crédito. Entre otros, cabe reseñar los siguientes: no tendrán fecha de vencimiento o su vencimiento inicial será, como mínimo, de 30 años; podrán incluir una o varias opciones de compra a entera discreción del emisor, pero no se reembolsarán antes de que transcurran cinco años desde su fecha de emisión; en el supuesto de que las disposiciones que regulen los instrumentos de duración indeterminada prevean un incentivo moderado al reembolso por la entidad de crédito, según determinen las autoridades competentes, dicho incentivo no podrá hacerse efectivo antes de que transcurran diez años desde la fecha de emisión; los instrumentos, con o sin vencimiento, solo podrán rescatarse o reembolsarse con el consentimiento previo de las autoridades competentes, y permitirán a la entidad de crédito cancelar, cuando sea necesario, el pago de intereses o dividendos durante un período ilimitado, sin efecto acumulativo.

Se introducen una serie de mejoras en la supervisión de los grupos bancarios transfronterizos en base consolidada, creándose los *colegios de supervisores*. El establecimiento de estos colegios no debe afectar a los derechos y responsabilidades de las autoridades competentes, sino que ha de servir de instrumento para una cooperación más intensa que permita a las autoridades competentes llegar a un acuerdo sobre las tareas de supervisión. Constituirán el marco en el que el supervisor en base consolidada y las demás autoridades competentes implicadas desarrollen determinadas tareas, como: a) intercambiar información; b) acordar la atribución voluntaria de

6. Sus denominaciones completas son: Directiva 2006/48/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, relativa al acceso a la actividad de las entidades de crédito y a su ejercicio; Directiva 2006/49/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 14 de junio de 2006, sobre la adecuación del capital de las empresas de inversión y las entidades de crédito, y Directiva 2007/64/CE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de noviembre de 2007, sobre servicios de pago en el mercado interior, por la que se modifican las directivas 97/7/CE, 2002/65/CE, 2005/60/CE y 2006/48/CE y por la que se deroga la Directiva 97/5/CE. 7. Estos regímenes especiales estaban previstos para las entidades de crédito que estuvieran permanentemente afiliadas a un organismo central desde el 15 de diciembre de 1977, siempre que tales regímenes fueran introducidos en el ordenamiento jurídico nacional a más tardar el 15 de diciembre de 1979. Estos plazos impedían a los Estados miembros que se adhirieron a la Unión Europea desde 1980 la instauración de estos regímenes, que consistían en la posibilidad de eximir a estas entidades de crédito de determinadas condiciones de autorización de acceso a la actividad, como la presentación de un programa de actividades o la existencia de, al menos, dos personas de reconocida honorabilidad y experiencia para determinar efectivamente la orientación de la actividad de la entidad de crédito. 8. Son instrumentos que no tienen el mismo rango que las acciones ordinarias durante la liquidación o que no absorben pérdidas en situaciones normales con el mismo rango que las acciones ordinarias, pero están sujetos a determinadas limitaciones.

tareas y delegación voluntaria de responsabilidades, si procede; c) establecer programas de examen prudencial basados en una evaluación de riesgos del grupo; d) aumentar la eficiencia de la supervisión, eliminando toda duplicación de requisitos prudenciales innecesarios, y e) aplicar de manera coherente los requisitos prudenciales previstos en la Directiva.

La Directiva aborda también la revisión y la armonización de las normas de supervisión y control de los grandes riesgos, y de las limitaciones a la concentración de los mismos en las entidades de crédito y en las ESI.

Así, se mantiene en el 25% de sus fondos propios el límite de riesgo que una entidad de crédito puede asumir frente a un cliente o grupo de clientes vinculados entre sí. En el supuesto de que el riesgo fuera frente a una entidad de crédito o a una ESI se introduce, además, un límite cuantitativo de 150 millones de euros, a fin de mitigar un impacto desproporcionado en entidades de menor tamaño. Asimismo, se elimina el anterior límite del 20% cuando el cliente o grupo de clientes estaba vinculado con la entidad de crédito, y desaparece el límite del 800% de los fondos propios como valor acumulado de grandes exposiciones de riesgo de las entidades de crédito.

Por otro lado, las entidades de crédito y las ESI deberán establecer estrategias, políticas, procedimientos y sistemas sólidos para la identificación, medición, gestión y seguimiento del riesgo de liquidez sobre un conjunto adecuado de horizontes temporales, incluido el intradía, con objeto de garantizar que las entidades de crédito mantengan un «colchón» de liquidez de nivel apropiado.

Asimismo, se eliminan las discrepancias entre los intereses de las empresas que *reconvierten* los préstamos en valores negociables y otros instrumentos financieros (originadores o patrocinador⁹), y los de las empresas que invierten en tales valores o instrumentos (inversores). Para lograrlo, el originador o el patrocinador deberán mantener un interés significativo en los activos subyacentes y, en consecuencia, permanecer expuestos al riesgo de los préstamos en cuestión. En este sentido, se establece una «retención de un interés económico significativo»¹⁰, que deberá ser aplicable en todas las situaciones de una titulización, cualesquiera que sean las estructuras o los instrumentos jurídicos utilizados para obtener ese contenido económico.

Los Estados miembros pondrán en vigor las disposiciones legales, reglamentarias y administrativas necesarias para dar cumplimiento a la Directiva antes del próximo 31 de octubre, y estas serán aplicables a partir del 31 de diciembre de este año.

**Entidades de crédito:
modificación
de la normativa relativa
a las estadísticas de los
tipos de interés**

Se ha publicado la *CBE 1/2010, de 27 de enero* (BOE del 5 de febrero), que sustituye y deroga a la *CBE 4/2002, de 25 de junio*, sobre estadísticas de los tipos de interés que se aplican a los depósitos y a los créditos frente a los hogares y las sociedades no financieras, y que las entidades de crédito vienen declarando al Banco de España.

9. El originador es una entidad de crédito que, por sí misma o a través de entidades conexas, participa directa o indirectamente en el acuerdo inicial que crea las obligaciones potenciales del acreedor o acreedor potencial y que da lugar a la titulización de la exposición, o es una entidad que adquiere las exposiciones de un tercero, las incluye en su balance y a continuación las tituliza. El patrocinador —*sponsor*, en terminología anglosajona— es una entidad de crédito diferente de la entidad de crédito originadora que establece y gestiona un programa de pagarés de titulización u otro sistema de titulización mediante el cual se adquieren exposiciones a entidades terceras, y al que generalmente otorga líneas de liquidez, de crédito u otras mejoras crediticias. 10. La retención de un interés económico significativo debe ser como mínimo un 5% del valor nominal de cada uno de los tramos vendidos o transferidos a los inversores. El interés económico se mantendrá de modo constante, es decir, que las posiciones, los intereses o las exposiciones retenidos no se cubren ni se venden.

Los cambios en estas estadísticas se adecuan a las nuevas exigencias comunitarias en esta materia, introducidas por el Reglamento 290/2009 (BCE/2009/7), de 31 de marzo, que modificó al Reglamento 63/2002 (BCE/2001/18), sobre las estadísticas de los tipos de interés que las instituciones financieras monetarias (IFM) aplican a los depósitos y préstamos frente a los hogares y las sociedades no financieras.

Las principales novedades de la Circular son las siguientes:

Para minimizar el coste que supone para las entidades de crédito la obtención de estas estadísticas, se continúa solicitando la información sobre tipos de interés exclusivamente a una muestra de entidades, cuyos datos se consideran representativos de los de la población, aunque se han actualizado los criterios de selección de la muestra. En este sentido, se añade un nuevo límite al ya existente para que una entidad de crédito sea considerada entidad declarante. Así, ostentarán dicha condición aquellas que a 31 de diciembre de 2009 tuviesen en el estado UEM.1 (balance resumido) un activo total por un importe igual o superior a 1.500 millones de euros. Además, como ya estaba establecido en la normativa anterior, en el estado UEM.2 (clasificación por sujetos y residencia de algunos activos y pasivos), deben tener depósitos o créditos, denominados en euros, frente a los hogares (incluidas las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares) y a las sociedades no financieras residentes en España o en alguno de los restantes Estados participantes en la UEM, por un importe igual o superior a 500 millones de euros.

Se mantienen los dos estados que deben remitir al Banco de España dentro de los quince primeros días del mes siguiente, incorporando las actualizaciones de la norma: uno, relativo a los *tipos de interés de los saldos vivos*, y otro, a los *de las nuevas operaciones*, realizadas en el período mensual al que se refieran. El tipo de interés que deben declarar para cada categoría de crédito o depósito continúa siendo la media aritmética ponderada de sus «tipos efectivos definición restringida» (TEDR)¹¹, y, además, deben facilitar la tasa anual equivalente (TAE) para determinadas categorías de créditos en el estado de las nuevas operaciones.

En la clasificación por plazos se establece como norma general que los depósitos a plazo se clasifiquen por su plazo de origen, y los créditos, por el período inicial de fijación del tipo de interés, sujeto a determinadas condiciones, según el tipo de crédito.

Se introducen requerimientos adicionales de información para las nuevas operaciones de préstamos y créditos, tanto en el período de fijación inicial del tipo de interés como en el vencimiento, así como un mayor desglose en los importes de las mismas. En el grupo de los hogares (incluidas las instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares), se añaden los préstamos renovables, junto con los descubiertos en cuenta, y los instrumentados mediante tarjetas de crédito de pago aplazado. En los créditos a la vivienda y al consumo se solicita, por primera vez, información desglosada de los garantizados con activos o avales. Finalmente, en los créditos para otros fines se exige información sobre los concedidos a empresarios individuales clasificados por plazos.

En el grupo de créditos y préstamos de las sociedades no financieras, además de incorporar información sobre créditos renovables y los instrumentados con tarjetas de crédito de pago

¹¹ El TEDR incluye el componente de tipo de interés de la tasa anual equivalente (TAE), definida en la norma octava de la CBE 8/1990, de 7 de septiembre, sobre transparencia de las operaciones y protección de la clientela, y excluye de dicha tasa los gastos conexos, tales como las primas por seguros de amortización y las comisiones que compensen costes directos relacionados, que, en su caso, formen parte de esta.

aplazado, como en el caso de los hogares, se añaden nuevas agrupaciones por volumen del crédito y por vencimientos¹². Además, al igual que en el caso de los otorgados a los hogares, se desglosan los garantizados con activos o avales.

Por otro lado, se introducen modificaciones en los criterios de declaración de ciertas operaciones; en concreto, en el caso de los préstamos disponibles por tramos y en las cuentas de crédito, antes se declaraban por el límite del crédito concedido, aunque la disposición del mismo se produjese en un momento posterior, o no se hubiera dispuesto en su totalidad. Ahora, se mantiene dicho criterio para los préstamos disponibles por tramos, pero, en el caso de las cuentas de crédito, se declararán los importes dispuestos al final del período al que correspondan los estados, y las cantidades disponibles no se tendrán en consideración, ni como nuevas operaciones ni como saldos vivos.

También se revisan los criterios de declaración de los créditos renovables, de los descubiertos y de las tarjetas de crédito de pago aplazado, ya que, en ambos estados, se declararán exclusivamente los saldos dispuestos al final del período al que correspondan¹³. Las operaciones con tarjetas de crédito de pago único al contado no se declararán en el estado de nuevas operaciones, pero se deberán incluir en el cálculo del estado de saldos vivos, aunque su tipo de interés sea cero.

Asimismo, los depósitos híbridos (es decir, con un rendimiento vinculado a la evolución de un determinado índice o referencia bursátil, o de otra naturaleza diferente de un tipo de interés) se declararán en los estados de nuevas operaciones y de saldos vivos por el tipo de interés mínimo que se hubiese garantizado (con un valor mínimo del 0%). Si no estuviese garantizado un tipo mínimo, es decir, si pueden producirse pérdidas para el cliente, los depósitos se declararán por el tipo de interés que se aplique a los contratos principales, a efectos del cálculo de intereses en los estados contables (con un valor mínimo del 0%), cuando se segreguen del derivado implícito conforme a lo señalado en la normativa contable¹⁴, y considerando, por convención, que tienen un tipo de interés del 0% a efectos del cálculo del TEDR, cuando no se segreguen a efectos contables. En todos los casos, los tipos de interés se ponderarán por el importe que figure registrado como depósitos en los estados UEM.

Además, se especifican los criterios para el cálculo de los tipos de interés medios de los depósitos estructurados a plazo con dos componentes: uno, con un importe remunerado a un tipo de interés fijo (depósito a interés fijo), y otro, con un rendimiento vinculado a la evolución de un determinado índice o referencia bursátil, o de otra naturaleza diferente a un tipo de interés (depósito híbrido). Estos instrumentos se declararán en ambos estados segregándolos en dos depósitos, cada uno de ellos con su importe y plazo correspondiente, pero con un TEDR único para ambos, que se obtendrá de ponderar el tipo fijo y el tipo mínimo garantizado del depósito híbrido por sus importes (utilizando para este último la cuantía que figure registrada como depósitos en los estados UEM) y plazos correspondientes.

La Circular entrará en vigor el próximo 30 de junio, y los nuevos estados se presentarán, por primera vez, en julio con los datos correspondientes al mes anterior.

¹². Se establecen tramos de créditos de hasta 250.000 euros; entre 250.000 y un millón de euros, y los mayores de esta última cantidad, mientras que antes solo se contemplaban dos tramos: hasta un millón y mayores de esta cifra. Por vencimientos, se hacen mayores desgloses, sobre todo en los plazos más cortos: hasta tres meses y de tres meses a un año, que anteriormente no existía. ¹³. Anteriormente, en el estado de nuevas operaciones se declaraban los importes efectivamente dispuestos en el mes, y en el de saldos vivos, por el importe de pago pendiente al cierre de mes. ¹⁴. La CBE 4/2004, de 22 de diciembre, sobre normas de información financiera pública y reservada y modelos de estados financieros.

**Entidades de crédito:
modificación
de las normas de
información financiera
pública y reservada**

Se ha publicado la *CBE 2/2010, de 27 de enero* (BOE del 5 de febrero), que modifica la *CBE 4/2004, de 22 de diciembre*¹⁵, sobre normas de información financiera pública y reservada, y modelos de estados financieros.

Los cambios que se introducen en los estados UEM permiten al Banco de España cumplir con las nuevas exigencias comunitarias, introducidas por el Reglamento 25/2009 (BCE/2008/32), de 19 de diciembre de 2008, relativo al balance del sector de las instituciones financieras monetarias (IFM) (versión refundida).

Las principales novedades de la Circular son las siguientes:

Se establecen mayores exigencias estadísticas en los estados actuales¹⁶, y se crean cinco nuevos estados: UEM.9 (detalle de algunos activos y pasivos), UEM.10 (coeficiente de reservas mínimas), UEM.11 (titulizaciones y otras transferencias de préstamos, datos mensuales), UEM.12 (titulizaciones y otras transferencias de préstamos, datos trimestrales) y UEM.13 (detalle de algunos préstamos y créditos), de los cuales, los tres primeros tienen frecuencia mensual, y el resto, trimestral.

Se introducen ciertas modificaciones en las normas específicas para la confección de los estados UEM existentes. La nueva información que se solicita a las entidades de crédito consiste, por un lado, en mayores desgloses para determinados activos y pasivos¹⁷, y por otro, en mayores exigencias de información, tanto de flujos netos en el período como de saldos acumulados, en las operaciones afectadas por titulizaciones y otras transferencias de activos.

Se actualizan los criterios de clasificación por plazos de los diferentes activos y pasivos, y se establecen otros nuevos, como los referidos a los pasivos asociados a activos transferidos en titulizaciones, que se clasificarán, cualquiera que sea su vencimiento inicial, como depósitos a plazo a más de dos años.

Se introducen por primera vez en los estados UEM excepciones a la declaración de determinados estados para las entidades de menor tamaño, con el fin de reducir la excesiva carga administrativa ante el incremento de los requerimientos de información que supone las modificaciones introducidas por la nueva Circular. En concreto, las entidades cuyo activo del estado UEM.1 (balance resumido) a 31 de diciembre de 2009 no alcance el umbral de 1.500 millones de euros estarán obligadas a enviar trimestralmente únicamente los estados UEM.1 y UEM.2, y dispondrán de un mayor plazo para su presentación que el resto de entidades¹⁸.

La Circular también introduce modificaciones menores para atender otras necesidades de información, fundamentalmente de naturaleza estadística.

15. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2004», *Boletín Económico*, enero de 2005, Banco de España, pp. 109-114. **16.** Los estados UEM.1 (balance resumido), UEM.2 (clasificación por sujetos y residencia de algunos activos y pasivos) y UEM.3 (saneamientos y recuperaciones de préstamos y créditos, valores netos) se seguirán presentando con frecuencia mensual, y los UEM.4 (clasificación por sujetos de algunos activos y pasivos, otras Administraciones Públicas), UEM.5 (clasificación por países de algunos activos y pasivos), UEM.6 (clasificación por monedas de algunos activos y pasivos) y UEM.8 (detalle del resto de instituciones financieras no monetarias residentes en España) continúan siendo de frecuencia trimestral. El estado UEM.7 (ajustes a los movimientos de cartera de valores) pasa de tener frecuencia trimestral a mensual. **17.** Sobre todo, depósitos transferibles, pasivos computables exentos de cobertura, depósitos con sociedades y fondos de titulización, adquisiciones y cesiones temporales de activos a través de contrapartidas centrales, operaciones sindicadas, créditos a empresarios individuales, créditos renovables y descubiertos, tarjetas de crédito de pago único contado y pago aplazado, y créditos a hogares con garantía inmobiliaria. **18.** En la normativa anterior solo se establecía la excepción, para las cooperativas de crédito y los establecimientos financieros de crédito cuyos activos totales no superasen los 300 millones de euros, de retrasar la presentación de los estados UEM.1, UEM.2 y UEM.3 del día 10 al día 20 del mes siguiente al que correspondiesen.

Por último, se amplía el contenido de la información del registro contable especial de operaciones hipotecarias para evitar que las entidades tengan que llevar dos registros diferentes: el de la CBE 4/2004 y el regulado en el Real Decreto 716/2009, de 24 de abril¹⁹, por el que se desarrollan determinados aspectos de la Ley 2/1981, de 25 de marzo, de regulación del mercado hipotecario y otras normas del sistema hipotecario y financiero.

La Circular entró en vigor el 6 de febrero, salvo determinadas disposiciones que lo harán el 30 de junio de 2010. Asimismo, la información de determinadas partidas del estado UEM.3 y el estado UEM.9 se declarará por primera vez en diciembre de 2011.

**Deuda del Estado:
condiciones de emisión
durante 2010 y enero
de 2011**

La Ley 26/2009, de 23 de diciembre²⁰, de Presupuestos Generales del Estado para 2010, autorizó al ministro de Economía y Hacienda para que incremente la deuda del Estado durante este año con la limitación de que el saldo vivo de la misma al final del ejercicio no supere el correspondiente saldo a 1 de enero de 2010 en más de 78.136 millones de euros.

Como viene siendo habitual en estas fechas, se han publicado la *Orden EHA/35/2010, de 20 de enero* (BOE del 21), por la que se dispone la creación de deuda del Estado durante el año 2010 y enero de 2011, y las *resoluciones de 21 y de 22 de enero de 2010*, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera (BOE del 26 y del 29), por las que se disponen determinadas emisiones de letras del Tesoro, bonos y obligaciones del Estado y se publica el calendario de subastas para este ejercicio y el mes de enero siguiente.

En general, se mantienen los instrumentos y las técnicas de emisión vigentes. Por tanto, se continúa emitiendo mediante subastas (ofertas competitivas y no competitivas²¹) y mediante otros procedimientos. En particular, se podrá ceder parte o la totalidad de una emisión a un precio convenido a una o varias entidades financieras que aseguren su colocación. Asimismo, se podrán realizar operaciones de venta simple o con pacto de recompra de valores de nuevas emisiones o ampliaciones de emisiones existentes que el Tesoro tenga en su cuenta de valores. Además, se mantiene la posibilidad de excluir, a efectos del cálculo del precio y del tipo de interés medios ponderados, aquellas peticiones competitivas, tanto de letras como de bonos y obligaciones, que se consideren no representativas de la situación del mercado, para no distorsionar el resultado de las subastas.

LETRAS DEL TESORO

Como en años anteriores, en la Resolución se publica el calendario de subastas que se van a realizar durante 2010 y enero de 2011, en el que se señalan las fechas de las subastas ordinarias y el plazo de las letras, fijando las emisiones y la convocatoria de las subastas de forma simultánea con la publicación del calendario. No obstante, por razones de demanda o de política de emisiones, el Tesoro podría efectuar subastas adicionales.

La principal novedad respecto a 2009 es el reinicio, a partir de febrero, de las emisiones de letras del Tesoro a dieciocho meses, a fin de atender la demanda de los inversores para ese plazo, incrementar el número de referencias presentes en el mercado y facilitar una mayor liquidez, al mantenerse la agrupación de las emisiones en vencimientos mensuales. De este modo, las letras a dieciocho meses que se pongan en oferta en los meses impares tendrán el mismo vencimiento que las emitidas en el mes anterior, para mejorar su grado de liquidez.

¹⁹. Véase «Regulación financiera: segundo trimestre de 2009», *Boletín Económico*, julio-agosto de 2009, Banco de España, pp. 196-200. ²⁰. Véase «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2009», *Boletín Económico*, enero de 2010, Banco de España, pp. 181-183. ²¹. En las competitivas se indica el precio, expresado en tanto por ciento sobre el valor nominal, que se está dispuesto a pagar por la deuda o el tipo de interés en tanto por ciento que se solicita, mientras que en las no competitivas no se indica precio o tipo de interés.

Además, para facilitar la reinversión, se pospone del segundo al cuarto martes de cada mes las subastas de letras a tres y seis meses, y continúan siendo el tercer martes las de doce y las recién incorporadas de dieciocho meses.

Los plazos de emisión pueden diferir de los señalados en el número de días necesarios para facilitar la agrupación en un único vencimiento mensual, coincidiendo con la fecha de emisión de las letras a doce y dieciocho meses, y se mantiene la posibilidad de excluir, solo a efectos del cálculo del precio y del tipo de interés medio ponderado, aquellas peticiones competitivas que se consideren no representativas de la situación del mercado.

En cuanto al resto de características, las subastas mantienen en su desarrollo y resolución la misma configuración que en 2009, incluida la presentación de las peticiones en términos de tipo de interés, tal como cotizan en los mercados secundarios, para facilitar con ello a los suscriptores la formulación de peticiones.

En las ofertas competitivas se indicará el tipo de interés que se solicita, y las peticiones que resulten aceptadas se adjudicarán, en cada caso, al precio equivalente al tipo de interés solicitado o al medio ponderado, según corresponda en función del resultado de la subasta. El importe nominal mínimo sigue siendo de 1.000 euros, se formularán, a partir de ese importe, en múltiplos enteros de esa cantidad.

En las ofertas no competitivas, el importe nominal mínimo se mantiene, igualmente, en 1.000 euros, y las peticiones por importes superiores habrán de ser múltiplos enteros, no pudiendo exceder de un millón de euros el importe nominal conjunto de las ofertas no competitivas presentadas por un mismo postor en cada subasta, a excepción de ciertas entidades²² cuyo límite máximo es de 300 millones de euros.

Por último, como en años anteriores, a las subastas les seguirá una segunda vuelta reservada a aquellas entidades financieras que hayan accedido a la condición de creador de mercado en el ámbito de las letras del Tesoro, que se desarrollará según la normativa que regula dichas entidades.

BONOS Y OBLIGACIONES DEL ESTADO

Los criterios y procedimientos de emisión establecidos para bonos y obligaciones del Estado son, básicamente, los vigentes en 2009, y, al igual que en el caso de las letras, se incluye en la Resolución un calendario anual de subastas. El Tesoro podrá añadir nuevas referencias a las subastas o no emitir en alguno de los plazos que se hubiesen fijado a título indicativo. También se podrán convocar subastas especiales adicionales a las ordinarias programadas.

Los plazos de emisión serán de tres y cinco años en bonos, y de diez, quince y treinta años en obligaciones. Asimismo, se mantiene la posibilidad de poner en oferta emisiones que sean ampliación de otras realizadas con anterioridad.

Al igual que el año anterior, las subastas se efectuarán, salvo excepciones, el primer jueves de cada mes para los bonos y el tercer jueves para las obligaciones, manteniendo en su desarrollo y resolución la misma configuración actual.

22. El Fondo de Garantía Salarial, los fondos de garantía de depósitos en establecimientos bancarios, en cajas de ahorro y en cooperativas de crédito, el Fondo de Reserva de la Seguridad Social, el Fondo de Garantía de Inversiones, la Sociedad Estatal de Correos y Telégrafos y la Sociedad Estatal de Participaciones Industriales (SEPI), o cualquier entidad pública o sociedad de titularidad pública que determine el Tesoro.

Se mantienen las peticiones competitivas y no competitivas en las mismas condiciones descritas para las letras. Finalmente, como en años anteriores, a las subastas les seguirá una segunda vuelta reservada a aquellas entidades financieras que hayan accedido a la condición de creador de mercado en el ámbito de los bonos y obligaciones del Estado.

**Fondo para la Adquisición
de Activos Financieros:
modificación parcial
de sus directrices de
inversión**

Se ha publicado la *Resolución de 9 de marzo de 2010, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera* (BOE del 16), por la que se publica el Acuerdo adoptado por el Consejo Rector del FAAF²³ sobre la modificación parcial de sus directrices de inversión.

En las directrices generales de inversión y de diversificación del FAAF²⁴, entre otros criterios, se establecía que, para garantizar una adecuada diversificación de los activos, tanto en su cartera de adquisiciones en firme como en su cartera de operaciones simultáneas, no podía mantener más de un 10% de las mismas en valores de una misma entidad.

Dado que el FAAF ya no realizará más inversiones, al no ser posible la celebración de subastas con posterioridad al 31 de diciembre de 2009, es necesario revisar la aplicación del referido límite del 10%, dado que el propio vencimiento de los valores o de las operaciones que integran las carteras del FAAF puede originar que el porcentaje que representa una misma entidad en las citadas carteras varíe, sin que por ello aumente el riesgo global asumido por el FAAF.

De este modo, la Resolución permite que ese límite pueda ser superado cuando concorra alguna de las siguientes circunstancias: a) vencimiento de las operaciones simultáneas y de los valores que integran la cartera de adquisiciones en firme, y b) operaciones de modificación estructural de las entidades de crédito adjudicatarias de las subastas del FAAF.

9.4.2010.

23. Véase la Orden EHA/3118/2008, de 31 de octubre, por la que se desarrolla el Real Decreto-Ley 6/2008, de 10 de octubre, por el que se crea el FAAF, comentados en «Regulación financiera: cuarto trimestre de 2008», *Boletín Económico*, enero de 2009, Banco de España, pp. 148-153. 24. Véase la Resolución de 31 de octubre de 2008, de la Dirección General del Tesoro y Política Financiera, por la que se dispone la publicación de los acuerdos adoptados por el FAAF, el 27 de octubre de 2008, sobre composición de la Comisión Ejecutiva y las directrices de inversión del FAAF.