

# ACTIVOS COMPROMETIDOS EN OPERACIONES DE FINANCIACIÓN GARANTIZADA EN EL SECTOR BANCARIO ESPAÑOL

Esther Cáceres y Jorge San Vicente

BANCO DE ESPAÑA

<https://doi.org/10.53479/38296>

Los autores agradecen los comentarios recibidos por parte de Carmen Broto, Javier Mencía, Ana Molina, Carlos Pérez Montes y un evaluador anónimo. Este trabajo ha sido realizado durante la estancia de Jorge San Vicente en el Departamento de Estabilidad Financiera y Política Macroprudencial, entre febrero y junio de 2024, en el marco de un programa de prácticas para estudiantes. Dirección de correo electrónico para comentarios: [esther\(dot\)caceres\(at\)bde\(dot\)es](mailto:esther(dot)caceres(at)bde(dot)es).

Este artículo es responsabilidad exclusiva de los autores y no refleja necesariamente la opinión del Banco de España o del Eurosistema.

### Resumen

El acceso a la financiación por parte de las entidades de crédito es clave para su supervivencia, especialmente en períodos de crisis en los que se deteriora la liquidez de los mercados. En estos períodos, la disponibilidad de activos que es posible emplear como garantías puede ser fundamental para mantener el recurso a la financiación. En este artículo se analiza la capacidad de acceso al mercado de financiación garantizada del sector bancario español desde finales de 2014, cuando entró en vigor el marco de divulgación sobre los activos comprometidos en este tipo de operaciones (*asset encumbrance*) de la Autoridad Bancaria Europea (ABE). El análisis muestra que en España, al igual que en el resto de los países europeos, la proporción de activos con cargas en operaciones de financiación garantizada ha seguido una tendencia descendente desde 2022. Esta mayor disponibilidad de activos libres de cargas proporciona una mayor facilidad a las entidades bancarias para acceder a la financiación en los mercados financieros.

**Palabras clave:** riesgo de liquidez, activos comprometidos, financiación garantizada, sistema bancario, TLTRO.

## 1 Introducción

La crisis financiera global iniciada en 2008 en Estados Unidos puso de manifiesto una serie de debilidades que suponían una amenaza para la estabilidad financiera. Ante la necesidad de reforzar la regulación, la supervisión y la gestión del riesgo de las entidades de crédito, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) estableció el cumplimiento de una serie de requerimientos bajo el marco de Basilea III en diferentes etapas a partir de 2008. Estos requerimientos incluyeron reformas de la gestión del riesgo de crédito y de mercado, el refuerzo de los requisitos de capital y la introducción por primera vez de unos parámetros para el seguimiento de la liquidez de financiación<sup>1</sup>. Entre estos parámetros, además de los dos indicadores principales de riesgo de liquidez —el coeficiente de cobertura de liquidez y el coeficiente de financiación estable neta—, destaca la ratio de activos comprometidos o con cargas en operaciones de financiación garantizada (*asset encumbrance*). Este indicador se define como la proporción de los activos (incluidos tanto los mantenidos en balance como los recibidos como colateral) que se encuentran respaldando operaciones de financiación garantizada y, por tanto, no están disponibles para constituir garantías en nuevas operaciones de este tipo.

---

1 La liquidez de financiación es aquella relacionada con la capacidad de financiación de las entidades en los mercados, a diferencia de la liquidez de mercado, que es la facilidad con la que los activos financieros pueden venderse en los mercados sin que su precio se vea afectado significativamente. Para más información sobre la liquidez de financiación, véase Banco de España (2023).

Banco A: sin financiación garantizada		Banco B: con financiación garantizada	
ACTIVO TOTAL	PASIVO TOTAL	ACTIVO TOTAL	PASIVO TOTAL
Activos no comprometidos Efectivo Créditos Cartera de inversión Activos no financieros	Financiación no garantizada Depósitos Emisiones de valores de renta fija  Patrimonio neto	Activos comprometidos Efectivo Créditos Cartera de inversión Recorte de valoración Activos no comprometidos Efectivo Créditos Cartera de inversión Activos no financieros	Financiación garantizada Depósitos Emisiones de valores de renta fija Bancos centrales  Financiación no garantizada Depósitos Emisiones de valores de renta fija  Patrimonio neto

FUENTE: Elaboración propia.

Además de la relevancia de la ratio de activos comprometidos desde un punto de vista regulatorio, este indicador cobró importancia como medida de gestión del riesgo de contraparte dada la creciente presión de los inversores sobre las entidades financieras para aumentar su financiación garantizada, como consecuencia de la mayor aversión a este riesgo después de la crisis financiera de 2008 (Berthonnaud et al., 2021). No obstante, las entidades bancarias se enfrentan a un dilema al decidir sobre la proporción de financiación garantizada en sus balances, lo que a su vez puede llegar a tener implicaciones de estabilidad financiera. Por un lado, puesto que este tipo de financiación está respaldada por los activos que se entregan como colateral, es más segura para el inversor e implica menos costes para las entidades bancarias. Sin embargo, por otro lado, una elevada proporción de la financiación garantizada supone una reducción de los activos disponibles de la entidad financiera, ya sea para acceder a nueva financiación garantizada o para hacer frente a los acreedores no garantizados en caso de impago, lo que puede dificultar su acceso a la nueva financiación y, en situaciones extremas de estrés financiero, suponer un riesgo para su supervivencia y favorecer el contagio al sistema bancario.

Hay que tener en cuenta que los activos disponibles se reducen en mayor proporción que la financiación garantizada obtenida debido al recorte de valoración (*haircut*) aplicado a los activos utilizados como colateral en este tipo de operaciones. Es decir, estos recortes de valoración, cuyo objetivo es reducir el riesgo de pérdida del prestamista en caso de impago del prestatario y de posibles variaciones en el valor de mercado del activo constituido como garantía, dan como resultado una sobrecolateralización<sup>2</sup> de este tipo de financiación. Cuanto mayor es el recorte de valoración, mayor el nivel de sobrecolateralización y, así, la cantidad de activos no disponibles. El esquema 1 ilustra la composición del balance de dos

<sup>2</sup> La sobrecolateralización implica el uso de colaterales con un valor superior a la financiación cubierta. Con esta práctica se consigue una mayor protección de los proveedores de fondos frente a posibles impagos.

bancos: uno cuya financiación es 100 % no garantizada y otro que también cuenta con financiación garantizada. Este último tiene unos activos comprometidos superiores al valor de la financiación garantizada por el efecto del recorte de valoración, que hace que esta financiación esté sobrecolateralizada.

En este artículo se analiza la evolución de la ratio de activos comprometidos en el sector bancario español. El nivel de dicha ratio informa sobre la capacidad de acceso a la financiación garantizada de las entidades bancarias españolas, bien en el mercado o a través de operaciones con bancos centrales (realizadas mayoritariamente con el Eurosistema). En particular, cuanto mayor es esa ratio, menor es la capacidad para acceder a nueva financiación garantizada. Para ello, se expone el marco regulatorio de los activos comprometidos. Seguidamente, se analiza la evolución del porcentaje de activos comprometidos totales y de aquellos aceptados como colateral por el Banco Central Europeo (BCE) (en adelante, «activos elegibles») y su distribución por tipo de producto, así como la de la financiación garantizada y su grado de colateralización.

## 2 Marco regulatorio de los activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada

La crisis financiera global de 2008 evidenció la importancia del riesgo de liquidez para la estabilidad en los mercados financieros y, por extensión, para el sector bancario. Durante esta crisis, muchos bancos con niveles apropiados de capital requirieron el apoyo de los bancos centrales ante la dificultad de acceso a la financiación a través de los mercados (Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, 2010). De hecho, estudios empíricos posteriores a la crisis financiera sugieren que las nuevas medidas del BCBS sobre liquidez pudieron estar justificadas por la naturaleza de este riesgo<sup>3</sup>.

Tras la publicación del marco de Basilea III, en 2012 la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS) emitió una recomendación sobre la financiación de las entidades de crédito que recoge una serie de pautas sobre la gestión y monitorización de los activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada (en adelante, «activos comprometidos» o «activos con cargas»)<sup>4</sup>. Esta recomendación, adoptada por España, describe de manera explícita la necesidad de que las autoridades nacionales mantengan un seguimiento de la evolución de los activos comprometidos. Posteriormente, en julio de 2014, la ABE publicó el marco de divulgación sobre los activos comprometidos que entró en vigor en diciembre de 2014<sup>5</sup>. Este marco contiene información sobre los activos y colaterales recibidos con y sin carga (incluidas sus fuentes de cargas), a partir de la cual puede obtenerse la ratio de activos comprometidos

---

3 Chen, Chen y Huang (2021) concluyen que la falta de liquidez no es un simple síntoma de los problemas de solvencia de las entidades relacionados con su riesgo de crédito y que produce efectos negativos durante las crisis.

4 Para más información, véase la [Recomendación de la JERS/2012/2](#), de 20 de diciembre de 2012, sobre la financiación de las entidades de crédito.

5 Para más información, véanse las [directrices relativas a la divulgación de los activos con cargas y sin cargas](#).

(AE, por sus siglas en inglés). Según la ABE, esta ratio es la proporción de activos y colaterales recibidos y reutilizados como garantía sobre el total de activos y colaterales recibidos:

$$AE = \frac{\text{Activos con cargas} + \text{Colaterales recibidos con cargas}}{\text{Activos totales} + \text{Colaterales recibidos totales}}$$

La ratio AE forma parte de la lista de indicadores no exhaustiva elaborada por Lamas Rodríguez (2016) para evaluar el riesgo de liquidez sistémico del sistema bancario español. Como se indica en este trabajo, según la ABE, una ratio superior al 30 % se podría considerar excesiva, debido principalmente a un aumento del coste de la financiación no garantizada, al incrementarse su grado de subordinación.

De forma análoga, se puede calcular la proporción de activos elegibles con cargas por el BCE, que permite conocer la capacidad de acceso a la financiación garantizada procedente de bancos centrales.

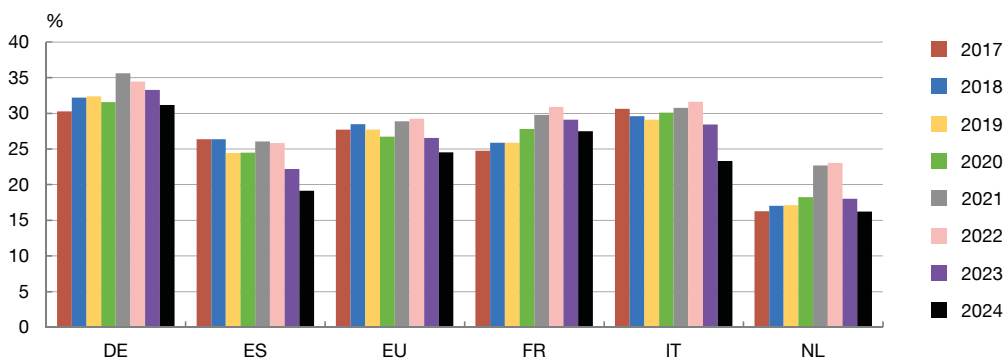
$$\text{AE de activos elegibles} = \frac{\text{Activos elegibles con cargas} + \text{Colaterales recibidos elegibles con cargas}}{\text{Activos elegibles} + \text{Colaterales recibidos elegibles}}$$

Desde la entrada en vigor de este marco de divulgación, la ABE hace un seguimiento de los activos comprometidos en el sector bancario europeo, que se recoge en informes anuales. En el primero de ellos, Autoridad Bancaria Europea (2015), se enumeran los objetivos de estos informes: 1) comparar la dependencia de financiación garantizada de las entidades bancarias; 2) analizar su capacidad de financiarse en situaciones de estrés y de reemplazar la financiación no garantizada por la garantizada, y 3) evaluar los activos disponibles que podrían utilizarse en una situación de resolución.

Un condicionante relevante de la evolución de la financiación garantizada y de los activos comprometidos durante el período analizado en este artículo son los programas de inyección de liquidez del BCE a través de las operaciones de refinanciación. En respuesta a la crisis financiera global, el BCE introdujo operaciones de refinanciación a largo plazo, a las que tenían acceso las entidades bancarias de la zona del euro. Su objetivo principal era apoyar la estabilidad de precios en un entorno marcado por la falta de liquidez. Si bien fueron diseñadas con carácter temporal, la evolución del contexto macrofinanciero hizo necesario extender su aplicación, así como introducir nuevas operaciones de este tipo. Estas operaciones han influido notablemente en la composición de la financiación de las entidades de crédito y, por tanto, en la evolución de sus activos con cargas. Entre estas se incluyen las operaciones de financiación a largo plazo con objetivo específico —*Targeted Long-Term Refinancing Operations* (TLTRO)—, utilizadas para inyectar liquidez en el sistema y garantizar así el flujo de crédito a hogares y empresas. Desde su lanzamiento en 2014, ha habido tres programas diferentes (TLTRO I en 2014, TLTRO II en 2016 y TLTRO III en 2019)<sup>6</sup>. Se trata de una serie de préstamos que el Eurosistema ofrecía a las entidades de crédito con unas condiciones más

6 Para más información, véanse las decisiones del BCE sobre [TLTRO I](#), [TLTRO II](#) y [TLTRO III](#).

1.a Ratio de activos comprometidos, por países (a)



FUENTE: Autoridad Bancaria Europea.

a Proporción de activos y colaterales recibidos y reutilizados como garantía sobre el total de activos y colaterales recibidos en el conjunto de la Unión Europea (EU) y en algunos países europeos: Alemania (DE), España (ES), Francia (FR), Italia (IT) y Países Bajos (NL). Datos a finales de marzo de los años indicados en las leyendas.

ventajosas que las del mercado, siempre y cuando estas entidades cumplieran con unos objetivos de concesión de crédito a la economía real.

En próximas secciones se describe la evolución de la ratio de activos comprometidos del sector bancario español desde que, en diciembre de 2014, entrara en vigor su marco de divulgación. Se analizan factores como la composición de estos activos gravados, el nivel de sobrecolateralización o la importancia de la financiación procedente de bancos centrales en el balance de los bancos españoles. Además, se estudia la heterogeneidad de este indicador por tipo de entidad. Para ello, se identifican dos grupos de bancos y se compara su capacidad de acceso a financiación garantizada. El primer grupo está formado por las entidades de importancia sistémica nacional, denominadas «otras entidades de importancia sistémica» (OEIS)<sup>7</sup>, y el segundo grupo, por el resto de las entidades españolas.

### 3 Activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada

Entre 2017 y 2019, la proporción de activos comprometidos de los sectores bancarios de los principales países europeos mostró una cierta estabilidad y se situó en torno al 27 % para el promedio de la Unión Europea (véase gráfico 1). Tras la pandemia de COVID, esta ratio repuntó como reflejo del mayor uso de las operaciones de refinanciación del Eurosistema, en un

7 Las OIES están sujetas, junto con las entidades de importancia sistémica mundial (EISM), a unos colchones de capital adicionales para compensar el beneficio que tienen por considerarse demasiado grandes para quebrar (*too big to fail*). En particular, el beneficio procede de la percepción del mercado de que estas entidades financieras serían potencialmente intervenidas para evitar su quiebra en situaciones en las que atravesaran dificultades financieras. La última actualización del listado de OEIS en España incluye cuatro entidades, una de las cuales es también considerada EISM, el Banco Santander (véase [nota de prensa](#)).

contexto en el que el BCE había hecho más atractivas las TLTRO para los bancos<sup>8</sup>. Con la amortización progresiva de los saldos vivos de estas operaciones, iniciada en 2022, la ratio de activos comprometidos decreció significativamente en el conjunto de la Unión Europea y en las principales economías europeas. En 2024, esta ratio se situaba por debajo del umbral del 30 % considerado como potencialmente excesivo por la ABE, tanto en el promedio de la Unión Europea como en la mayoría de los principales países.

En España, la ratio de activos comprometidos ha presentado una evolución similar a la del conjunto de los países de la Unión Europea, si bien con un nivel algo más reducido, diferencial que se ha ampliado en los últimos años.

Como se observa en el gráfico 2, la ratio de activos comprometidos de las entidades de importancia sistémica nacional ha sido históricamente inferior a la del resto de las entidades. Este fenómeno se puede atribuir al menor coste al que las entidades de importancia sistémica acceden al mercado de financiación no garantizada en comparación con el del resto de las entidades, como sugieren los resultados de Babihuga y Spaltro (2014). Sin embargo, esta divergencia fue reduciéndose con el tiempo, hasta llegar a invertirse a partir de marzo de 2021, en un contexto de amortización de las operaciones TLTRO, lo que, por tanto, supuso el fin de los programas de financiación garantizada a los que tenían acceso el resto de las entidades. Desde entonces, la ratio de activos comprometidos de las entidades de importancia sistémica nacional se ha mantenido por encima de la del resto de los bancos, que han aumentado la financiación procedente del mercado.

La dispersión de la ratio de activos comprometidos es relativamente elevada en España, como ilustra el gráfico 3.a, si bien a partir de 2021 se observa una cierta reducción. El desglose por tipo de entidades evidencia una menor dispersión de este indicador para las entidades de importancia sistémica nacional en comparación con las demás, al tratarse de un grupo con menos instituciones financieras y con características más homogéneas entre sí que en el caso del resto del sistema bancario (véanse gráficos 3.b y 3.c).

## 4 Financiación garantizada procedente de bancos centrales

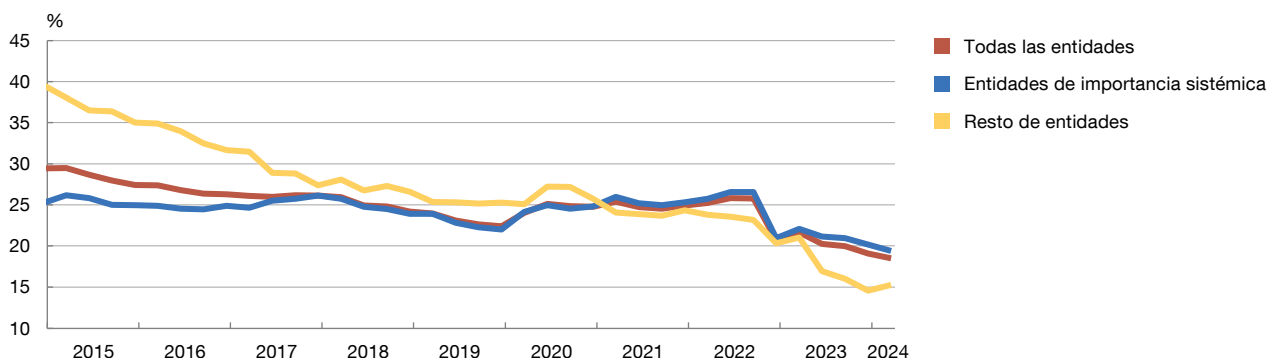
Como muestra el gráfico 4.a, desde la introducción del primer programa de TLTRO en 2014 se ha producido un gradual descenso del peso de la financiación garantizada a través de los mercados financieros en favor de la procedente de bancos centrales. Esta tendencia se intensificó en el año 2020, tras el lanzamiento de la tercera serie de las TLTRO, que mejoró sus condiciones de tal forma que la participación de las entidades aumentó hasta alcanzar niveles sin precedentes en junio de 2020. En noviembre de 2022, tras las elevadas amortizaciones

---

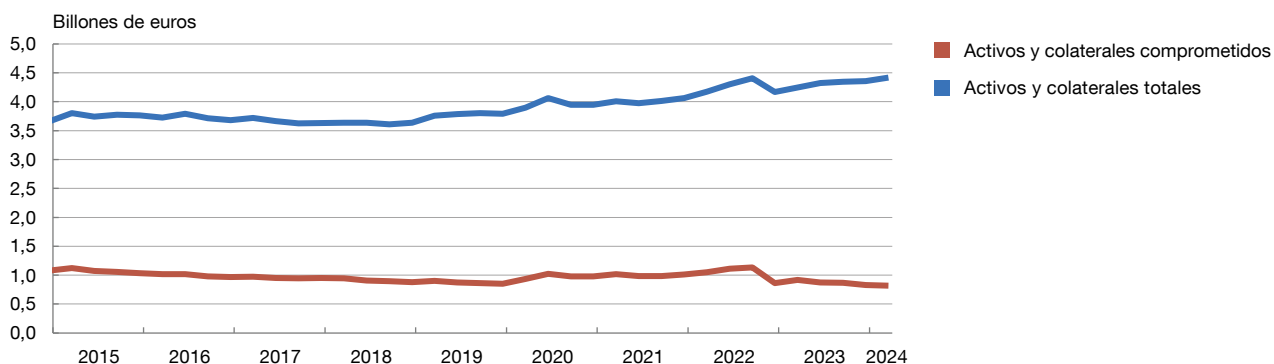
8 Se estableció el tipo de interés 50 puntos básicos por debajo de la facilidad de depósito vigente en ese momento, se aumentó el límite de principal que podía solicitarse y se modificó temporalmente el marco de activos elegibles. Con estos cambios se consiguió que la concesión de crédito se mantuviera e incluso aumentara (Castillo Lozoya, Esteban García-Escudero y Pérez Ortiz, 2022).

## Ratio de activos comprometidos en el sector bancario español

## 2.a Ratio de activos comprometidos (a)



## 2.b Activos y colaterales totales y comprometidos



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

a La ratio de activos comprometidos es la proporción de activos y colaterales recibidos y reutilizados como garantía sobre el total de activos y colaterales recibidos. Se obtiene a partir de los estados F 32.01, sobre los activos de la entidad declarante, y F 32.02, sobre el colateral recibido, utilizando la siguiente fórmula:  $\frac{\{F\ 32.01;010;010\} + \{F\ 32.02;130;010\}}{\{F\ 32.01;010;010\} + \{F\ 32.01;010;060\} + \{F\ 32.02;130;010\} + \{F\ 32.02;130;040\}}$ .

anticipadas de una parte de las TLTRO III vivas, vinculadas en gran parte al cambio de sus condiciones<sup>9</sup>, esta tendencia revirtió, de modo que aumentó el peso de la financiación garantizada de mercado. Dicho peso se elevó nuevamente en junio de 2023, con el vencimiento del TLTRO III.4, hasta alcanzar un 89,2 % del total en marzo de 2024<sup>10</sup>. Todo ello refleja que las entidades han reemplazado progresivamente una parte de la financiación de bancos centrales por fondos captados en el mercado a través de operaciones garantizadas.

En condiciones normales, la financiación garantizada de mercado suele predominar sobre la obtenida de los bancos centrales, pero esta última adquiere una mayor importancia en

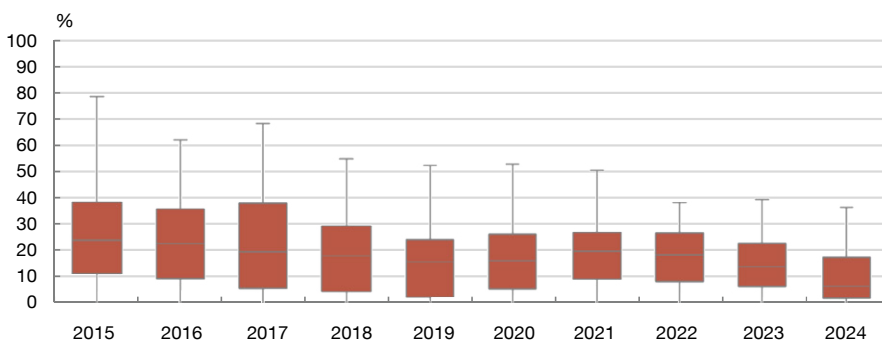
<sup>9</sup> En el contexto de endurecimiento de la política monetaria, el BCE modificó las condiciones de las TLTRO III y las hizo menos favorables (véase la [decisión del BCE de 27 de octubre de 2022](#)).

<sup>10</sup> Para un análisis más detallado del efecto de la amortización de las TLTRO, véase Castillo Lozoya, Esteban García-Escudero y Pérez Ortiz (2024).

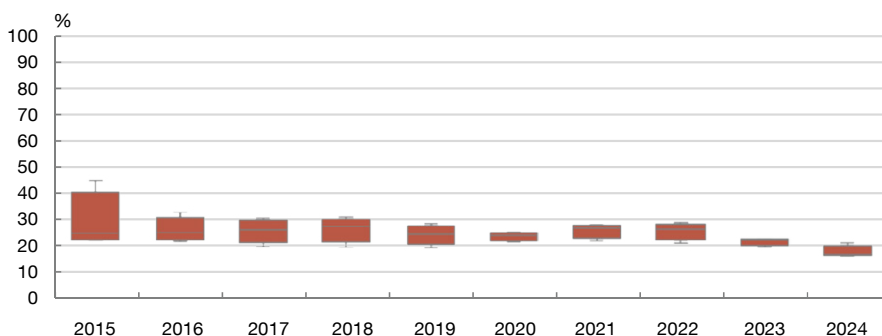


## Distribución de la ratio de activos comprometidos de las entidades financieras en España (a)

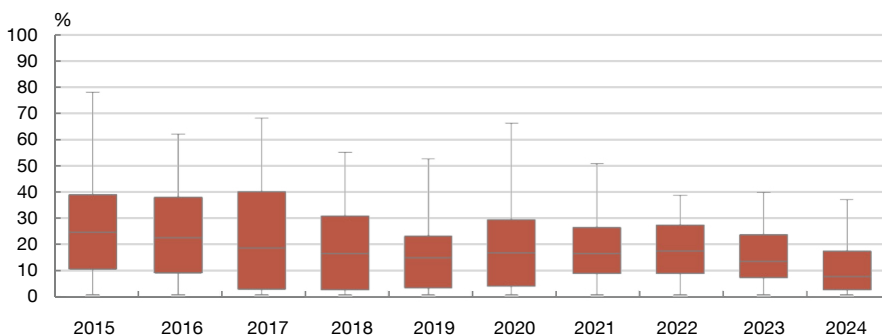
## 3.a Todas las entidades



## 3.b Entidades de importancia sistémica



## 3.c Resto de entidades

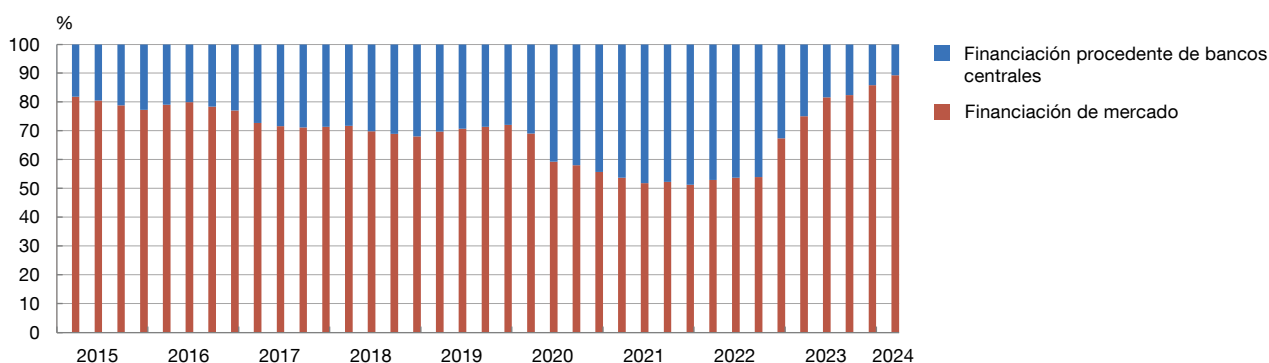


FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

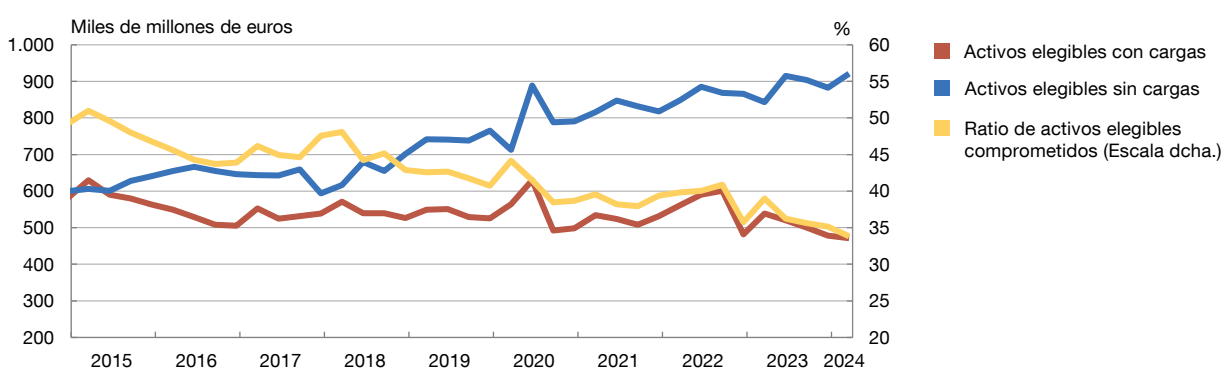
a Se muestra la distribución de la ratio de activos comprometidos en marzo de cada uno de los años indicados de todas las entidades (gráfico 3.a), OEIS (gráfico 3.b) y resto de entidades (gráfico 3.c). Los cuadros marrones representan el rango intercuartílico, siendo su límite superior el tercer cuartil y su límite inferior el primer cuartil. La línea horizontal situada dentro de los cuadros representa la mediana, y las líneas verticales situadas sobre y bajo los cuadros, la proporción de valores que se encuentran por encima del tercer cuartil y por debajo del primero, respectivamente.

## Financiación garantizada de las entidades de crédito españolas

## 4.a Financiación garantizada de mercado y de bancos centrales



## 4.b Activos elegibles (a)



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

a La ratio de activos elegibles comprometidos muestra la proporción de activos comprometidos elegibles por el BCE como colateral. Se obtiene a partir de los estados F 32.01, sobre los activos de la entidad declarante, y F 32.02, sobre el colateral recibido, utilizando la siguiente fórmula:  $\frac{\{F\ 32.01;010;030\} + \{F\ 32.02;130;030\}}{\{F\ 32.01;010;030\} + \{F\ 32.01;010;080\} + \{F\ 32.02;130;030\} + \{F\ 32.02;130;060\}}$ .

períodos de crisis. Es relevante, por tanto, evaluar la capacidad de acceso de las entidades financieras a este tipo de financiación, que depende de su disponibilidad de activos aceptados como garantía en estas operaciones (activos elegibles) que no estén comprometidos. El gráfico 4.b muestra que el volumen de activos elegibles sin cargas (no comprometidos en operaciones de financiación garantizada) ha seguido una tendencia creciente desde 2017. Esta evolución se ha visto apoyada por distintos factores. En primer lugar, el aumento que se observa en abril de 2020 recoge la relajación temporal de los criterios de elegibilidad decidida por el BCE en respuesta a la pandemia de COVID-19 y cuya finalidad fue la de facilitar el acceso a la financiación de los bancos<sup>11</sup>. Por otra parte, las abultadas amortizaciones anticipadas de TLTRO III en noviembre de 2022 y el vencimiento del TLTRO III.4 en junio de

11 En su *nota de prensa del 7 de abril de 2020*, el BCE detalla la flexibilización temporal del marco de activos elegibles: aceptar activos que estén garantizados por los Gobiernos o entidades del sector público, eliminar el importe mínimo del crédito de 25.000 euros, elevar el porcentaje de deuda no garantizada emitida por un único emisor del 2,5% al 10%, permitir el uso de deuda soberana griega como colateral y reducir los descuentos en la valoración o *haircuts*.

2023 conllevaron una reducción de los activos elegibles comprometidos. Como resultado de todo ello, las entidades financieras españolas presentaban en marzo de 2024 una elevada capacidad de acceso a la financiación de bancos centrales. Será interesante, por tanto, hacer un seguimiento de estos indicadores después de que en marzo de 2024 se revocaran por completo los criterios de elegibilidad (Bakker et al., 2022).

## 5 Activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada, por instrumentos

Como se observa en el gráfico 5.a, el grueso de los activos comprometidos está formado por préstamos y anticipos y valores de renta fija. La primera categoría es la que tuvo un mayor peso entre 2017 y finales de 2022, con una proporción media del 66,4 %, frente al 25,2 % de los valores de renta fija. Tras el vencimiento progresivo de las operaciones vivas de las TLTRO, se observa una pérdida de peso de los préstamos y anticipos, lo que refleja el hecho de que este tipo de activos fueron los que más se utilizaron como garantías en las TLTRO<sup>12</sup>. De este modo, en marzo de 2024 los valores de renta fija representaban el 34,1 % de los activos comprometidos, y los préstamos y anticipos, el 58,8 %. En el caso de los colaterales recibidos y reutilizados en operaciones de financiación garantizada, son casi exclusivamente valores de renta fija (véase gráfico 5.b).

El desglose por instrumento muestra que los valores de renta fija son los que presentan los niveles más altos de carga, seguidos por los instrumentos de patrimonio y los préstamos y anticipos diferentes de préstamos a la vista (véase gráfico 6). Desde 2020 se ha observado un incremento en la proporción de los valores de renta fija con cargas, que alcanzó el 54,21 % en el tercer trimestre de 2022. Al igual que la ratio de activos comprometidos general, la de los valores de renta fija también muestra una evolución descendente desde el segundo trimestre de 2023. Por su parte, la ratio de activos comprometidos de los préstamos y anticipos diferentes de préstamos a la vista se situó en un nivel medio del 24,4 % entre 2017 y 2022, y en los años siguientes una tendencia a la baja, hasta el 13,1 % de marzo de 2024. La ratio de los instrumentos de patrimonio se ha situado en un nivel medio del 28,7 % entre 2017 y 2024, sin una tendencia definida a lo largo de este período.

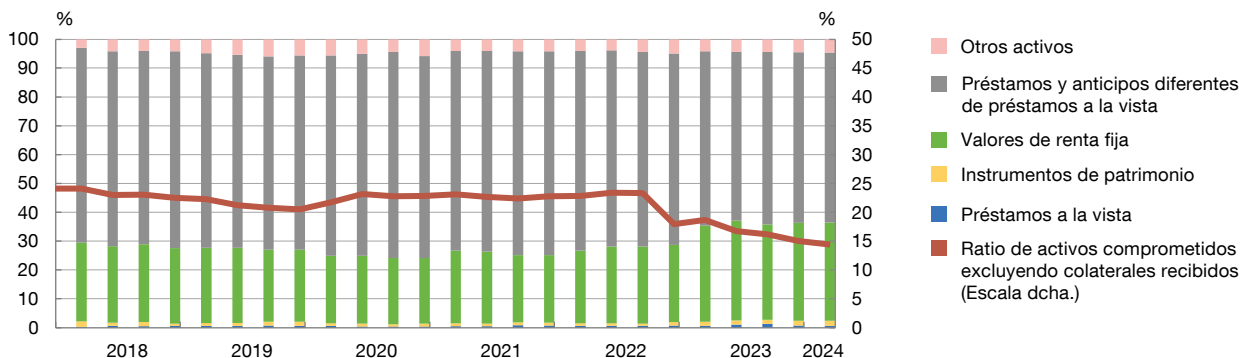
## 6 Fuentes de cargas

En el gráfico 7.a se muestra el desglose por tipo de pasivo de las operaciones garantizadas realizadas por las entidades financieras españolas desde 2017. Se observa el predominio de la financiación procedente de bancos centrales, los pactos de recompra (repos) y los bonos garantizados. Estos tres pasivos representan, en promedio, alrededor del 71 % de todas las

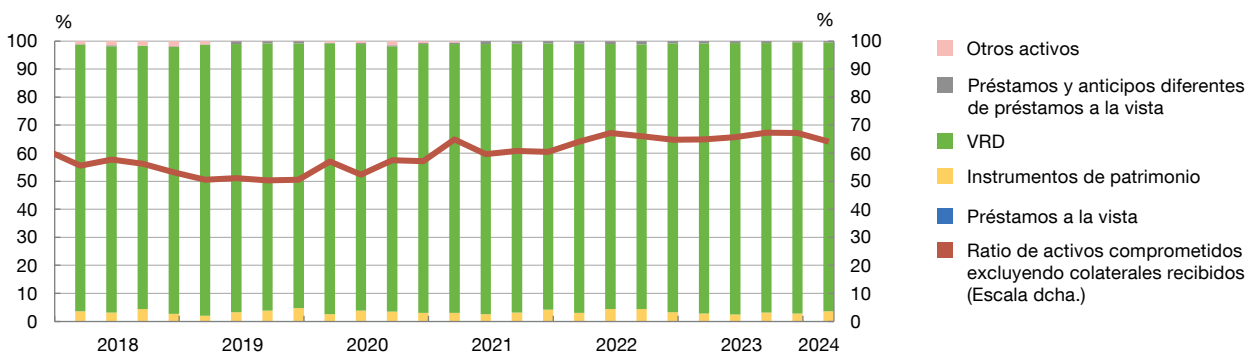
12 La financiación de TLTRO III estuvo mayoritariamente respaldada por préstamos a plazo. Hay que tener en cuenta que en España una de las medidas de relajación del marco de colaterales tomadas durante la pandemia de COVID-19 fue la aceptación de los préstamos avalados mediante la línea de avales públicos del Instituto de Crédito Oficial (Escolar e Yribarren, 2021).

**Tipos de activos comprometidos en el sistema bancario español (a)**

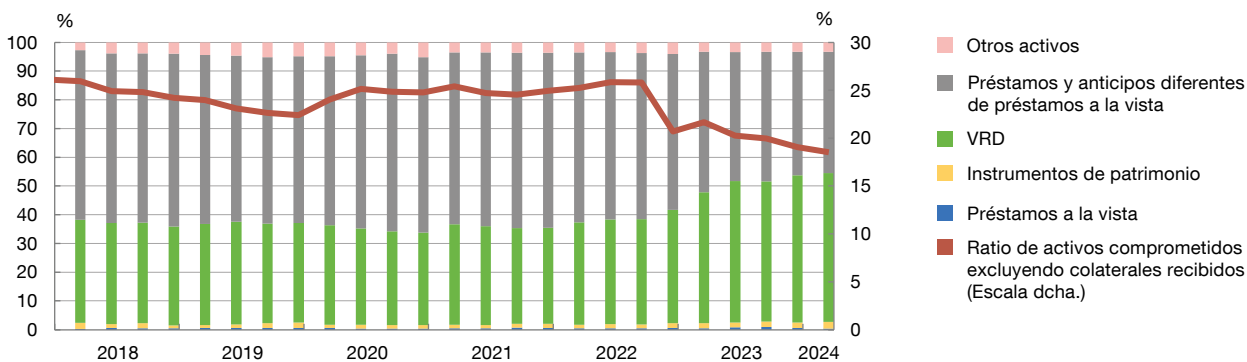
**5.a Activos en balance**



**5.b Colaterales**



**5.c Activos y colaterales**

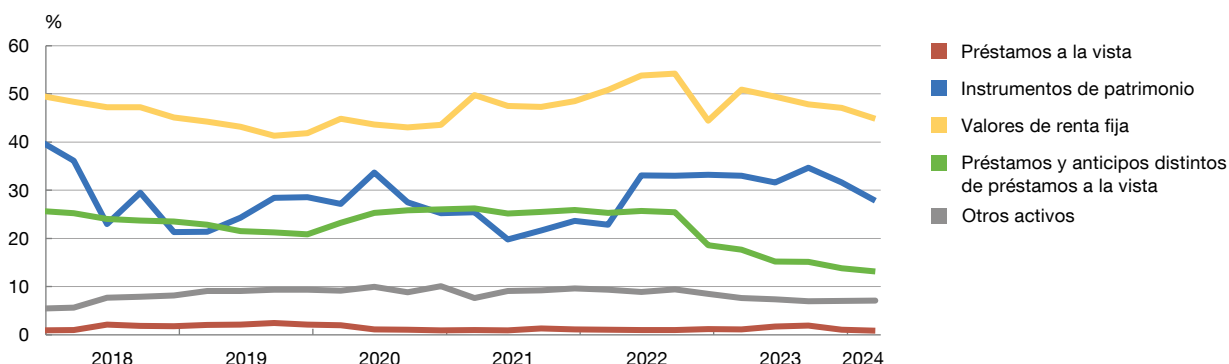


FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

a Se muestra el porcentaje que cada uno de los tipos de activos de la leyenda representa sobre el total de activos comprometidos (gráfico 5.a), el total de colateral comprometido (gráfico 5.b) y el total de activos y colateral comprometidos (gráfico 5.c).

## Activos comprometidos en el sistema bancario español, por tipo de producto

6.a Ratio de activos comprometidos por tipo de producto (a)



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

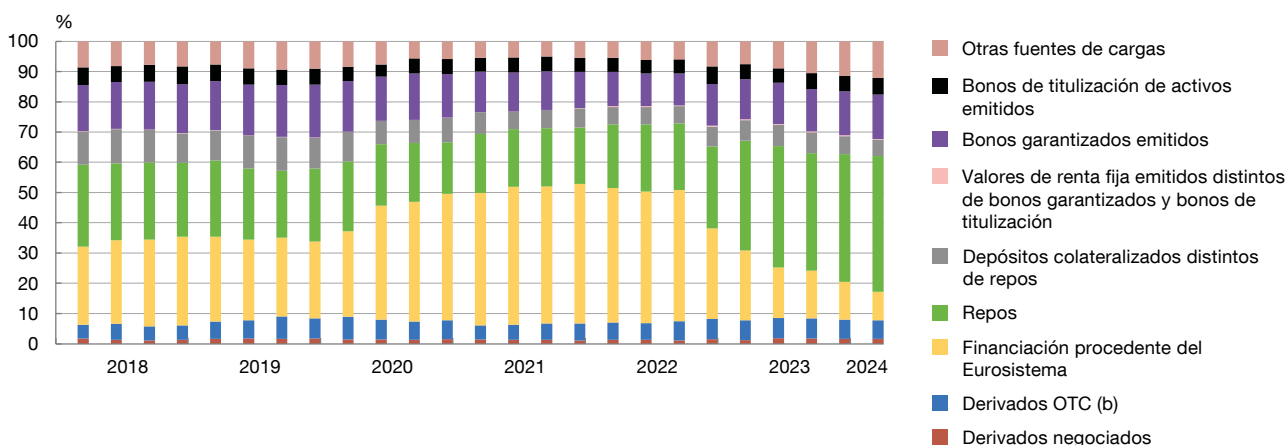
a Muestra la proporción de cargas de cada tipo de activo, es decir, la proporción de activos y colaterales recibidos y reutilizados como garantía sobre el total de activos y colaterales recibidos. Se obtiene a partir de los estados F 32.01, sobre los activos de la entidad declarante, y F 32.02, sobre el colateral recibido, utilizando la siguiente fórmula:  $\frac{\{F\ 32.01; \text{fila en función del tipo de activo}; 010\} + \{F\ 32.02; \text{fila en función del tipo de activo}; 010\}}{\{F\ 32.01; \text{fila en función del tipo de activo}; 010\} + \{F\ 32.01; \text{fila en función del tipo de activo}; 060\} + \{F\ 32.02; \text{fila en función del tipo de activo}; 010\} + \{F\ 32.02; \text{fila en función del tipo de activo}; 040\}}$ .

fuentes de financiación garantizada. Entre 2017 y mediados de 2020, el peso relativo de las distintas fuentes de financiación fue en cierta medida estable, pero a partir de esa fecha se aprecia un aumento de la importancia relativa de los fondos procedentes de bancos centrales, en detrimento de la financiación de mercado mediante repos. Ello refleja el mayor atractivo para los bancos de las TLTRO tras los cambios introducidos, comentados anteriormente. Estas proporciones se mantuvieron sin apenas cambios hasta diciembre de 2022, cuando la importancia de la financiación procedente de bancos centrales se redujo gradualmente, a medida que descendía el saldo vivo de las TLTRO como consecuencia del vencimiento de estas operaciones o de las amortizaciones anticipadas. El peso de la financiación captada mediante repos aumentó a partir del tercer trimestre de 2022 y se situó en el 44,85 % en el primer trimestre de 2024, lo que refleja que las entidades financieras sustituyeron parte de la financiación procedente de bancos centrales por este tipo de operaciones debido tanto a la mayor preferencia por la financiación a corto plazo durante 2022 como al vencimiento de la operación TLTRO III.4 en junio de 2023 (Castillo Lozoya, Esteban García-Escudero y Pérez Ortiz, 2024). El desglose por tipo de entidad muestra unas tendencias parecidas entre las instituciones de importancia sistémica y el resto del sistema bancario (véanse gráficos 7.b y 7.c). En los demás países europeos también se observó una dinámica similar, como se indica en el último informe sobre los activos comprometidos de la ABE (Autoridad Bancaria Europea, 2023).

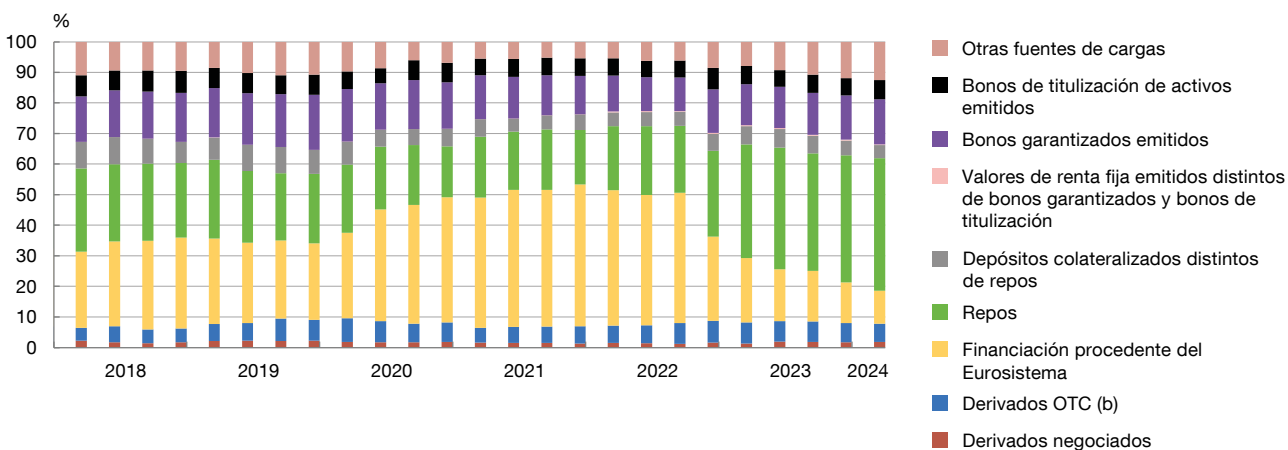
El gráfico 8 ofrece la estructura de vencimientos de la financiación garantizada captada por las entidades financieras españolas entre marzo de 2022 y el mismo mes de 2024. Se observa que entre marzo y junio de 2020 se produjeron una fuerte caída del peso de las operaciones con vencimiento entre uno y dos años y un aumento de las que vencían entre seis meses y un año. Ello refleja las elevadas amortizaciones anticipadas de las TLTRO de este período. A partir de esa fecha, la estructura de vencimientos se ha mantenido más estable.

## Distribución de las fuentes de cargas de los activos y colaterales comprometidos (a)

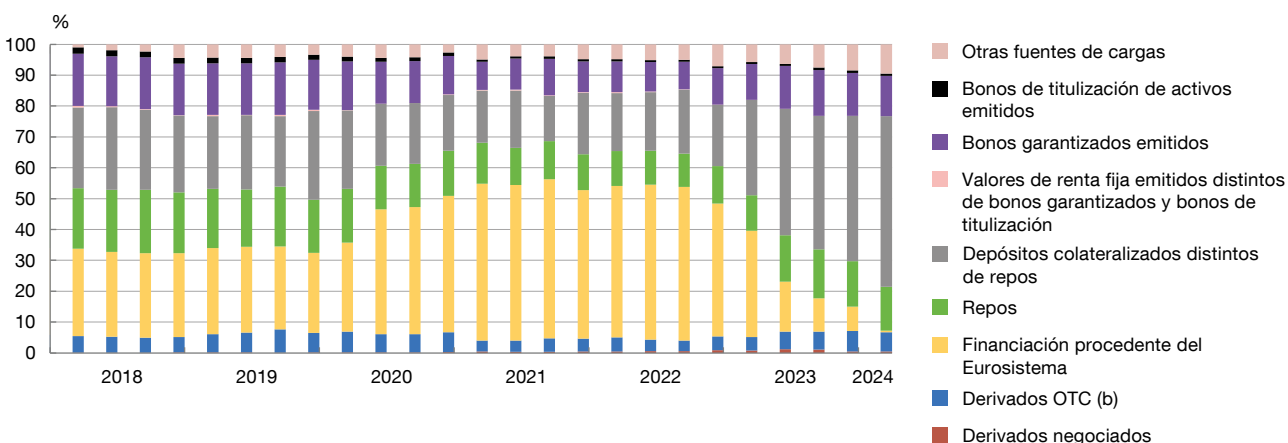
## 7.a Total de entidades financieras



## 7.b Entidades de importancia sistémica



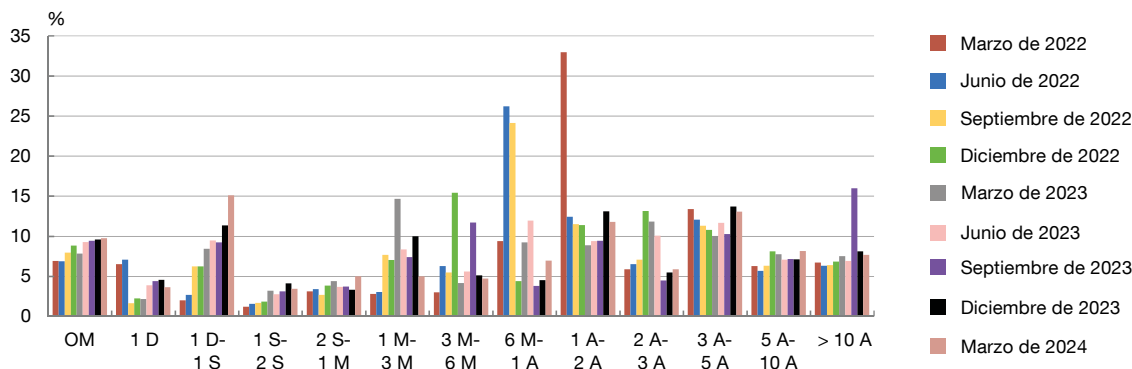
## 7.c Resto de entidades



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

- a Se muestra el porcentaje de cada tipo de pasivo que representa una fuente de cargas, es decir, que grava los activos o colaterales recibidos de la entidad.  
 b Los derivados OTC (*over the counter*) son los negociados directamente entre dos contrapartes, en mercados sin cámara de compensación.

## 8.a Estructura de vencimientos (a) (b)



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

- a Se muestra la escalera de vencimientos de los pasivos que representan una fuente de cargas, es decir, que gravan los activos o colaterales recibidos de la entidad.
- b OM se refiere a las operaciones con vencimiento abierto. D, S, M y A se refieren a días, semanas, meses y años, respectivamente.

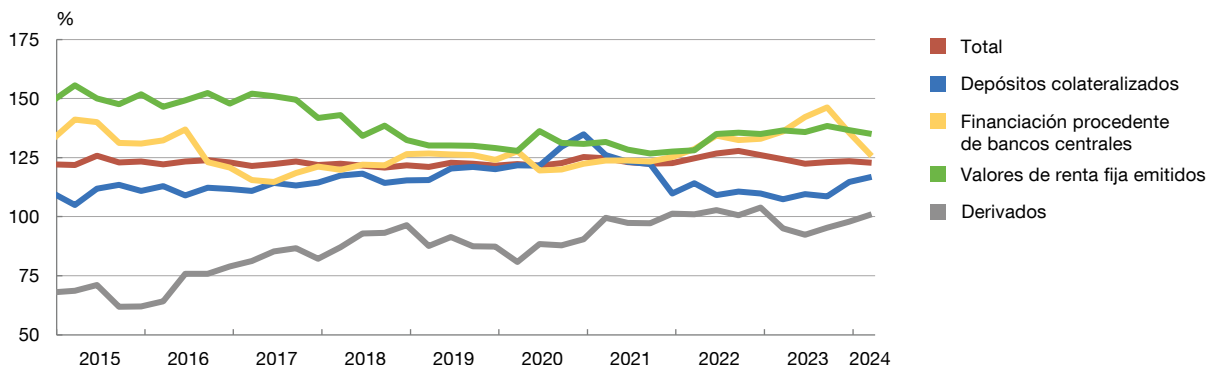
## 7 Grado de colateralización en las operaciones de financiación garantizada

El gráfico 9 muestra una medida del grado de colateralización en la financiación garantizada obtenida por las entidades financieras españolas, aproximada como la ratio entre el importe de activos y colaterales recibidos con cargas y el volumen de financiación garantizada captada.

La sobrecolateralización hace más costosa la financiación, ya que limita la cantidad a la que puede acceder una entidad por unidad de colateral. El gráfico 9 señala el nivel de activos y colaterales que las entidades financieras han comprometido en relación con los pasivos equivalentes. Se observa que, para el conjunto de la financiación garantizada, esta ratio se ha mantenido alrededor del 123 % desde el último trimestre de 2014. Su evolución ha sido bastante estable durante este período. Por tipo de pasivo, los valores de renta fija emitidos (bonos de titulización fundamentalmente) son los que han tendido a mostrar un mayor grado de colateralización, un 138,6 % en promedio para el período analizado. La financiación procedente de bancos centrales y los depósitos colateralizados han presentado un menor grado de colateralización (del 127,6 % y el 115,3 %, respectivamente, de media entre 2014 y 2024). Por su parte, en el caso de los derivados se observa un grado de colateralización inferior al 100 % durante gran parte de este período<sup>13</sup>. La sobrecolateralización ha permanecido constante en términos generales, pero ha aumentado para algunos pasivos, debido, entre otros factores, al aumento de los tipos de interés, que afecta directamente al valor de mercado de los activos utilizados como colateral. Además de la subida de los tipos de interés, el

<sup>13</sup> Hay que tener en cuenta que las posiciones en derivados se reportan en términos brutos, mientras que el colateral puede reportarse en términos netos.

9.a Grado de colateralización según fuentes de financiación (a)



FUENTES: Banco de España y elaboración propia.

a El grado de colateralización se aproxima como la ratio entre el importe de los activos que las entidades financieras han comprometido y el volumen de financiación garantizada captada.

aumento de los recortes de valoración como consecuencia de la retirada gradual de la flexibilización temporal del marco de activos elegibles elevó la tasa de sobrecolateralización en la financiación procedente de bancos centrales a mediados de 2023<sup>14</sup>.

## 8 Conclusiones

Este artículo analiza la evolución de distintos indicadores relacionados con la financiación garantizada captada por las entidades bancarias españolas desde diciembre de 2014 —fecha de entrada en vigor del requerimiento de la ABE relacionado con la divulgación de información sobre los activos comprometidos en estas operaciones— hasta marzo de 2024.

El factor que más impacto ha tenido sobre estos indicadores ha sido el apoyo del BCE mediante sus programas de inyección de liquidez y, más concretamente, del TLTRO III, que desempeñó un papel muy importante en la crisis provocada por la pandemia de COVID-19. Estos programas fueron, si cabe, más importantes para las entidades no sistémicas, que pudieron acceder a la financiación del BCE por la relajación de los requisitos iniciales.

En España, al igual que en el resto de los países europeos, la proporción de activos con cargas en operaciones de financiación garantizada ha seguido una tendencia descendente desde 2022, que refleja en gran parte la amortización del saldo vivo de las operaciones de refinanciación del Eurosistema. Esta mayor disponibilidad de activos libres de cargas proporciona una mayor facilidad a las entidades bancarias para acceder a financiación en los mercados financieros, lo que constituye un factor positivo especialmente en entornos de

14 En julio de 2022, la rebaja del 20% de los recortes de valoración pasó al 10%, y al 0% en junio de 2023 (Bakker et al., 2022).



elevada incertidumbre como el actual, en el que las tensiones geopolíticas persisten. Sin embargo, por otro lado, la retirada progresiva de las operaciones de financiación del banco central también supone una reducción de la oferta de financiación disponible para las entidades, lo que en la práctica podría limitar la capacidad de acceso de estas a financiación garantizada en caso de que el colateral liberado tenga menor elegibilidad en el mercado.

## BIBLIOGRAFÍA

- Autoridad Bancaria Europea. (2015). *EBA Report on Asset Encumbrance*. September 2015. <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/documents/10180/974844/e6e2a6ee-6708-4430-a506-5f68ff70736d/EBA%20Report%20on%20Asset%20Encumbrance-%20September%202015.pdf>
- Autoridad Bancaria Europea. (2023). *Asset Encumbrance Report*. July 2023. [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document\\_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2023/Asset%20encumbrance/1060673/Asset%20Encumbrance%20report%202023.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Risk%20Analysis%20and%20Data/Risk%20Assessment%20Reports/2023/Asset%20encumbrance/1060673/Asset%20Encumbrance%20report%202023.pdf)
- Babihuga, Rita, y Marco Spaltro. (2014). "Bank funding costs for international banks". IMF Working Paper, 14/71, International Monetary Fund. <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2014/wp1471.pdf>
- Banco de España. (2023). «Capítulo 3. Riesgo sistémico y política prudencial». En Banco de España, *Informe de Estabilidad Financiera. Otoño 2023*, pp. 133-153. [https://www.bde.es/f/webbe/Secciones/Publicaciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/23/IEF\\_2023\\_2\\_Cap3.pdf](https://www.bde.es/f/webbe/Secciones/Publicaciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/23/IEF_2023_2_Cap3.pdf)
- Bakker, Charlotte, Luca Bortolussi, Mark Büssing-Lörcks, Adina-Elena Fudulache, Diana Gomes, Iskra Pavlova y Stephan Sauer. (2022). "Gradual phasing-out of pandemic collateral easing measures". *Economic Bulletin - European Central Bank*, 3/2022. [https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202203\\_07~441fce9f64.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/economic-bulletin/focus/2022/html/ecb.ebbox202203_07~441fce9f64.en.html)
- Berthonnaud, Pierre, Enrico Cesati, Maria Ludovica Drudi, Kirsten Jager, Heinrich Kick, Marcello Lanciani, Ludwig Schneider, Claudia Schwarz, Vasileios Siakoulis y Robert Vroege. (2021). "Asset encumbrance in euro area banks: analysing trends, drivers and prediction properties for individual bank crises". ECB Occasional Paper Series, 261, European Central Bank. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op261~d967b8f3e1.en.pdf>
- Castillo Lozoya, M.<sup>a</sup> Carmen, Enrique Esteban García-Escudero y M.<sup>a</sup> Luisa Pérez Ortiz. (2022). "El efecto de las TLTRO III en el balance de las entidades de crédito españolas". *Boletín Económico - Banco de España*, 2/2022, Artículos Analíticos. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/21014>
- Castillo Lozoya, M.<sup>a</sup> Carmen, Enrique Esteban García-Escudero y M.<sup>a</sup> Luisa Pérez Ortiz. (2024). "El efecto de la amortización de las TLTRO III en el balance de las entidades de crédito españolas". *Boletín Económico - Banco de España*, 2024/T2, 02. <https://doi.org/10.53479/36274>
- Chen, Wei-Da, Yehning Chen y Shu-Chun Huang. (2021). "Liquidity risk and bank performance during financial crises". *Journal of Financial Stability*, 56, 100906. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100906>
- Comité de Supervisión Bancaria de Basilea. (2010). *Basilea III: Marco regulador global para reforzar los bancos y sistemas bancarios*. Diciembre de 2010 (rev. junio de 2011). Banco de Pagos Internacionales. [https://www.bis.org/publ/bcbs189\\_es.pdf](https://www.bis.org/publ/bcbs189_es.pdf)
- Escolar, Jorge, y José Ramón Yribarren. (2021). "Las medidas del Banco Central Europeo y del Banco de España contra los efectos del COVID-19 en el marco de los activos de garantía de política monetaria, y su impacto en las entidades españolas". Documentos Ocasionales, 2128, Banco de España. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/19145>
- Lamas Rodríguez, Matías. (2016). "Riesgo de liquidez sistémica. Indicadores para el sistema bancario español". *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 31, pp. 43-62. <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/11300>

## Cómo citar este documento

Cáceres, Esther, y Jorge San Vicente. (2024). "Activos comprometidos en operaciones de financiación garantizada en el sector bancario español". *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 47, otoño. <https://doi.org/10.53479/38296>