

The background image shows a grand, ornate interior space, likely a historical building or a grand hall. It features a balcony with a decorative railing, a large chandelier hanging from the ceiling, and intricate architectural details like arches and columns. The lighting is soft, highlighting the textures and colors of the architecture.

Capítulo 8

Vigilancia y supervisión de las infraestructuras de mercado

1 Introducción

El Banco de España tiene asignada la función de vigilancia continua de las infraestructuras de los mercados financieros, responsables de compensar y liquidar las transacciones de la economía. El correcto funcionamiento de estas infraestructuras es clave para preservar la estabilidad financiera, por lo que esta labor se orienta a asegurar su buen desempeño, fomentar su eficiencia y seguridad y promover las iniciativas de mercado que contribuyan a estos objetivos.

La vigilancia se ejerce mediante el seguimiento de los sistemas de pago, su evaluación respecto a los objetivos definidos y, en caso necesario, con la propuesta de cambios. El alcance de esta función incluye, además, los instrumentos, esquemas y acuerdos de pago [*payment instruments, schemes and arrangements (PISA)*].

Esta labor constituye una de las funciones básicas atribuidas al Eurosistema, en cuyo marco se ejerce de manera coordinada y con criterios homogéneos. Así, el Banco de España participa, junto con otros bancos centrales del Eurosistema, bajo el liderazgo del Banco Central Europeo (BCE), en la vigilancia de los servicios TARGET —la infraestructura del Eurosistema para la liquidación de operaciones en dinero de banco central—, así como del resto de los sistemas de pago paneuropeos de importancia sistémica.

En concreto, en el ámbito nacional, el Banco de España es responsable de la vigilancia de dos sistemas de pago minoristas, el Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE) y el Sistema Nacional de Compensación de Tarjetas (SNCT), y de un sistema de pago mayorista (FXS). Asimismo, vigila entidades PISA, como Bizum, y proveedores críticos en el ecosistema de pagos, como Redsys y Cecabank.

En el ámbito de las infraestructuras de valores, el Banco de España tiene, junto con la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV), la responsabilidad de velar por que el funcionamiento de los sistemas de compensación, liquidación y registro de valores nacionales preserve la estabilidad del sistema financiero en su conjunto¹.

Además de las funciones de vigilancia, el Banco de España tiene asignada la supervisión de la Sociedad Española de Sistemas de Pago², conocida como Iberpay, gestora del SNCE. También ha sido designado como autoridad competente para la supervisión del cumplimiento de las obligaciones en materia de gestión del riesgo relacionado con las tecnologías de la información y la comunicación (TIC) por parte de actores relevantes en la cadena de pago³.

1 Artículo 250 de la Ley 6/2023, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI).

2 Artículo 17 de Ley 41/1999, sobre sistemas de pagos y de liquidación de valores.

3 Artículo 4 del Real Decreto-ley 8/2023.

2 Vigilancia de sistemas e instrumentos de pago

2.1 Sistemas de pago en España

2.1.1 Vigilancia del sistema minorista SNCE

El Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE) es el sistema de pagos minorista español donde se compensan y liquidan la mayoría de las transferencias y adeudos directos del país, entre otras operaciones. En la práctica, permite que los bancos intercambien la información necesaria y salden entre ellos los importes derivados de los pagos cotidianos entre personas, empresas o administraciones (transferencias inmediatas, recibos domiciliados, cheques...).

El Sistema Nacional de Compensación Electrónica está gestionado por Iberpay, cuyos accionistas son las propias entidades participantes. El Banco de España realiza el seguimiento de la operativa de este sistema de pagos de manera continua. En 2025 se concluyeron las dos evaluaciones iniciadas en 2024, destinadas a verificar la gestión segura y eficiente del sistema por parte de Iberpay. Se llevaron a cabo:

- Una evaluación completa del Sistema Nacional de Compensación Electrónica para comprobar su grado de cumplimiento del marco de vigilancia del Eurosistema, basado en los estándares internacionales para infraestructuras del mercado financiero (PFMI, por sus siglas en inglés)⁴.

El marco gradúa los principios aplicables, entre otros los de fiabilidad operativa, gestión de riesgos, calidad de la gobernanza, resiliencia tecnológica o capacidad de recuperación ante incidentes, en función del riesgo de cada sistema para la eurozona, según una clasificación armonizada. Al Sistema Nacional de Compensación Electrónica se le aplica el marco específico para «otros sistemas de pago minorista» (ORPS, por sus siglas en inglés)⁵.

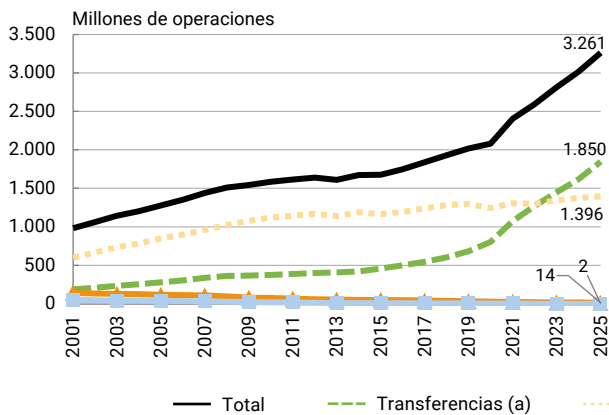
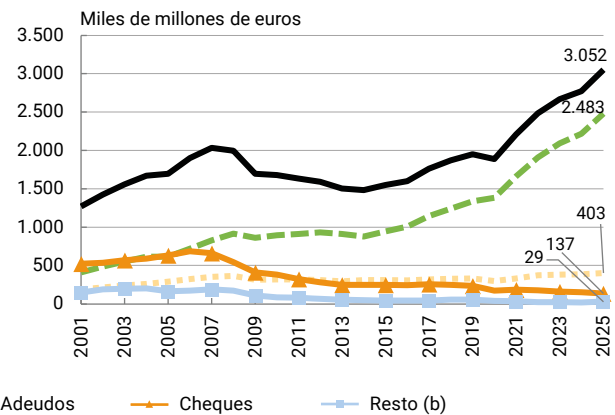
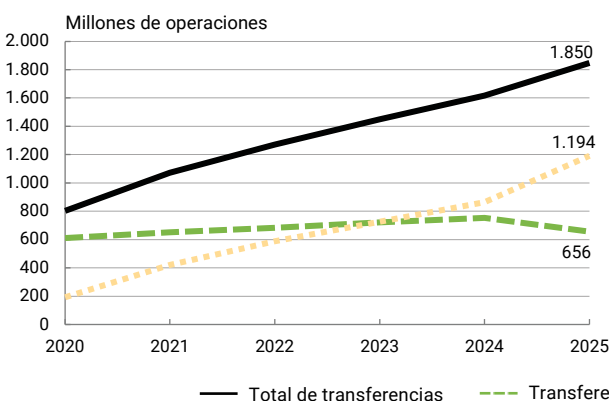
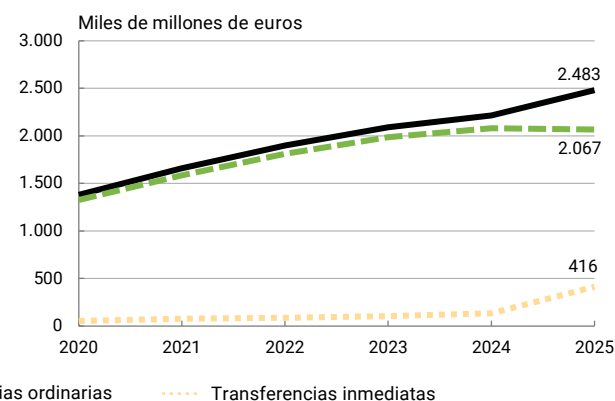
- Una evaluación de la gestión de la ciberresiliencia por parte del Sistema Nacional de Compensación Electrónica, que analiza el grado de cumplimiento de las expectativas del Eurosistema (CROE, por sus siglas en inglés)⁶.
- La conclusión de estos ejercicios es que el funcionamiento del sistema es adecuado, si bien se han formulado una serie de recomendaciones relacionadas con su gestión de riesgos que deberán ser implementadas por Iberpay.

En 2025, las operaciones aumentaron un 8,2 % en número y un 10,1 % en términos de importe, manteniendo la dinámica de crecimiento observada ya en 2024.

4 *Principles for financial market infrastructures*. Para más información, véase https://www.bis.org/cpmi/info_pfmi.htm.

5 *Other retail payment systems*. Véase <https://www.ecb.europa.eu/paym/pol/systems/html/index.en.html>.

6 *Cyber resilience oversight expectations*. Véase https://www.ecb.europa.eu/press/intro/cons/html/cyber_resilience_oversight_expectations.en.html.

Gráfico 8.1
Operativa del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE)
8.1.a Panorámica de la operativa en el SNCE
1 Número anual de operaciones

2 Importe anual de las operaciones

8.1.b Evolución de la operativa de las transferencias en el SNCE
1 Número anual de operaciones

2 Importe anual de las operaciones

FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de Iberpay.

a Incluye transferencias inmediatas a partir de 2018.

b Incluye efectos y otros.

El incremento ha estado liderado por las transferencias, con un aumento del 14,3 % en número y del 12,1 % en importe, debido al auge de las transferencias inmediatas. Por primera vez se observa una disminución de las transferencias ordinarias en favor de las inmediatas (véase gráfico 8.1).

2.1.2 Vigilancia del sistema minorista SNCT⁷

En 2026 sigue en curso la primera evaluación completa del Sistema Nacional de Compensación de Tarjetas (SNCT), conforme al marco del Eurosistema para la vigilancia de sistemas de pago

⁷ El sistema STMP ha cambiado recientemente su denominación a SNCT.

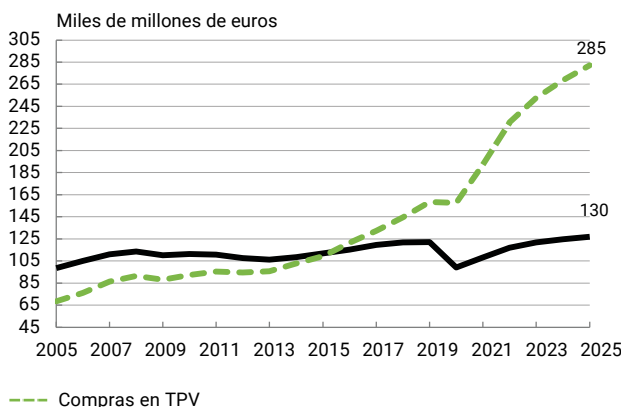
Gráfico 8.2

Panorámica de la operativa con tarjeta

8.2.a Retiradas de efectivo en cajeros y operaciones en TPV



8.2.b Importe de retiradas de efectivo en cajeros e importe de operaciones en TPV



FUENTE: Banco de España, a partir de los datos de STMP.

NOTA: Los niveles para 2025 se han estimado en función del comportamiento de la variable para los tres primeros trimestres del año.

minoristas. El sistema está gestionado por la sociedad Sistema de Tarjetas y Medios de Pago (STMP); en él se compensa gran parte de la operativa nacional con tarjeta y se considera de importancia prominente (PIRPS, por sus siglas en inglés).

- Los plazos iniciales se han ampliado debido a la reorganización de actividades de la sociedad, en el contexto de la implantación de un nuevo modelo para la compensación de la operativa nacional con tarjeta, que incluye el acuerdo por parte de las entidades de realizar la correspondiente liquidación interbancaria en el Sistema Nacional de Compensación Electrónica.
- El gráfico 8.2 muestra la evolución hasta 2025 de las operaciones nacionales con tarjetas Visa, Mastercard, Gasóleo Bonificado y VIA-T, compensadas bajo la responsabilidad de Sistema de Tarjetas y Medios de Pago, con el apoyo técnico de Redsys y Cecabank.

En 2025, las operaciones de compra en terminales de punto de venta (TPV) registraron un crecimiento interanual del 5,6 % en número y del 5 % en importe, siguiendo la tendencia al alza de años anteriores. En cambio, el número de disposiciones de efectivo en cajero disminuyó un 3,7 %, si bien el importe retirado muestra un incremento interanual del 2 %.

2.1.3 Vigilancia del sistema mayorista FXS

El 8 de abril de 2025, el grupo BME anunció el lanzamiento de un nuevo sistema de pago para la liquidación de operaciones de cambio de divisas bajo el modelo de pago contra pago, operado por BME Post Trade Services. Antes de su puesta en funcionamiento, el Banco de

España llevó a cabo una evaluación exhaustiva del sistema conforme al marco del Eurosistema para verificar su adecuación y seguridad. No formuló objeciones y el sistema comenzó a operar en julio de 2025.

2.1.4 Seguimiento de incidentes

La vigilancia incluye el seguimiento y análisis de los incidentes sufridos por las infraestructuras para valorar su resiliencia e impulsar mejoras en caso necesario. En 2025, destaca el seguimiento del impacto que el apagón del 28 de abril tuvo en los sistemas de pago.

Durante el apagón se observó una clara reducción de las operaciones de pago minoristas, debida, fundamentalmente, a la imposibilidad de los comercios y empresas de continuar con su actividad por falta de electricidad. Sin embargo, las infraestructuras financieras, y en especial los sistemas de pago, demostraron una alta resiliencia, apoyadas en sistemas de contingencia que permitieron su correcto funcionamiento, de acuerdo con los requisitos de continuidad operativa recogidos en los marcos de vigilancia y regulatorios⁸.

2.2 Sistemas de pago paneuropeos

Durante 2025, el Banco de España participó en la vigilancia cooperativa del Eurosistema de los servicios TARGET, en particular de los destinados a la liquidación bruta de pagos mayoristas en tiempo real (T2) y del servicio de pagos inmediatos, disponible 24/7 (TIPS). También colaboró con el Eurosistema en la vigilancia de los sistemas de pago y los instrumentos, esquemas y acuerdos de pago de ámbito paneuropeo, como Visa o Mastercard.

- El número de operaciones procesadas en el componente español de T2 aumentó un 5,8 % en 2025. Por su parte, el importe de las operaciones se mantuvo estable con respecto a 2024.

2.3 Instrumentos de pago y entidades bajo el marco PISA

PISA es el marco de vigilancia del Eurosistema aplicable a los instrumentos, esquemas y acuerdos de pago⁹.

En España, el uso de los instrumentos de pago digitales, como las transferencias y las tarjetas, sigue aumentando, siendo estas últimas las más utilizadas por número de operaciones, mientras que las transferencias lideran en cuanto a importe (véanse los gráficos 8.1, 8.2 y 8.3).

⁸ Lourdes Cremades, Álvaro Esandi y Miguel Pérez. (2025). "El impacto del apagón del 28 de abril de 2025 sobre los sistemas de pago en España". *Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España*, 49, otoño.

⁹ Para más información, véase el [sitio web del BCE](#).

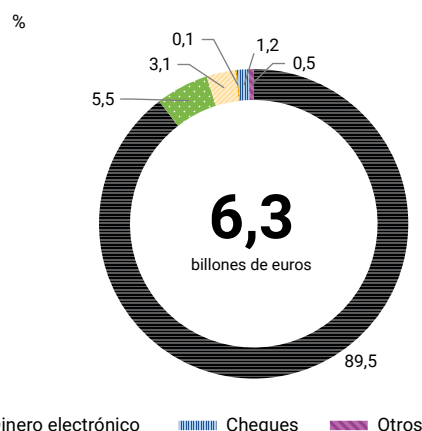
Gráfico 8.3

Instrumentos de pago en España distintos del efectivo (primer semestre de 2025)

8.3.a Número de operaciones



8.3.b Importe de las operaciones



FUENTE: Datos facilitados por los proveedores de servicios de pago bajo el Reglamento (UE) n.º 1409/2013 sobre estadísticas de pagos para el primer semestre de 2025.

- En 2025, el Banco de España colaboró con otros bancos centrales nacionales y con el BCE en la vigilancia de los esquemas de pago SEPA¹⁰: los relativos a las transferencias ordinarias (SCT), las transferencias inmediatas (SCT Inst) y los adeudos directos (SDD Core y SDD B2B).
- Asimismo, participó en la evaluación de dos cambios importantes en los esquemas SEPA: uno para permitir direcciones con formato híbrido (que combinan formato estructurado con formato libre) y otro para reducir el tiempo de procesamiento de las transferencias inmediatas a diez segundos, dando cumplimiento a lo establecido en el Reglamento (UE) 2024/886.
- En el ámbito nacional, el Banco de España hace un seguimiento de la actividad de Bizum, sujeto a monitorización bajo el marco PISA. En este sentido, lleva a cabo un control estadístico de la operativa, mantiene reuniones periódicas con la entidad que lo gestiona y realiza un seguimiento de los incidentes.

2.4 Vigilancia de la ciberresiliencia

En 2025, el Banco de España realizó una encuesta sobre ciberresiliencia a los gestores de las infraestructuras del mercado financiero en España. El objetivo era evaluar su nivel de madurez y detectar áreas de mejora. Esta encuesta se realiza de forma simultánea en todo el Eurosistema cada dos años desde 2017 y sigue una metodología común. En cada ejercicio participan los gestores de infraestructuras de la eurozona, tanto de sistemas de pago como de infraestructuras de valores.

¹⁰ SEPA es el acrónimo en inglés de *Zona Única de Pagos en Euros (Single Euro Payments Area)*.

Además, el Banco continuó apoyando los trabajos del Eurosistema para adaptar las expectativas de ciberresiliencia a los requisitos del reglamento DORA¹¹, sobre la resiliencia operativa digital del sector financiero.

11 Reglamento (UE) 2022/2554 del Parlamento Europeo y del Consejo de 14 de diciembre de 2022.

3 Vigilancia de las infraestructuras de valores

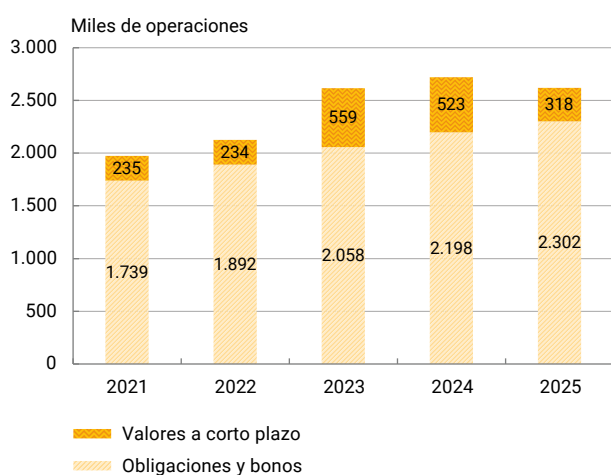
3.1 Evolución de la actividad e indicadores

BME Clearing¹² gestiona la compensación en sus cinco segmentos activos: el de derivados financieros y divisas del mercado MEFF, el de renta variable, el de renta fija, el de energía y derivados sobre gas natural y gas natural licuado, y el de derivados sobre tipos de interés. En 2025, el número de contratos del segmento de derivados financieros registró un notable

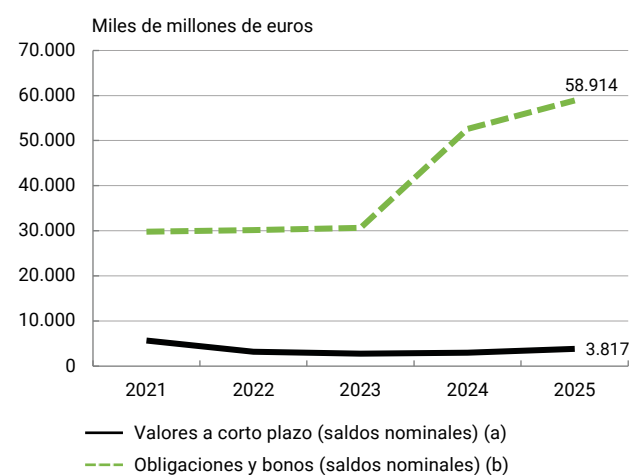
Gráfico 8.4

Datos de actividad de Iberclear. Operaciones procesadas

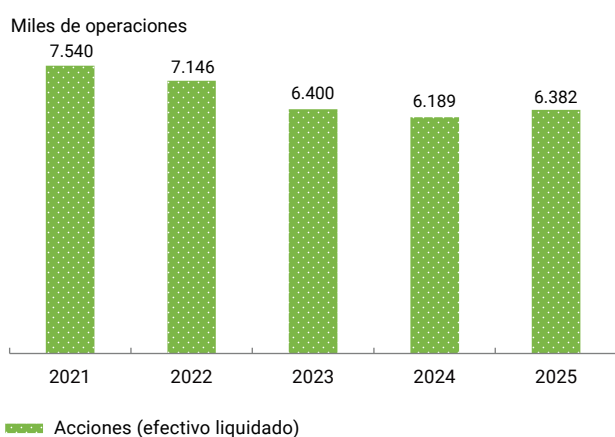
8.4.a Valores de renta fija. Número de operaciones



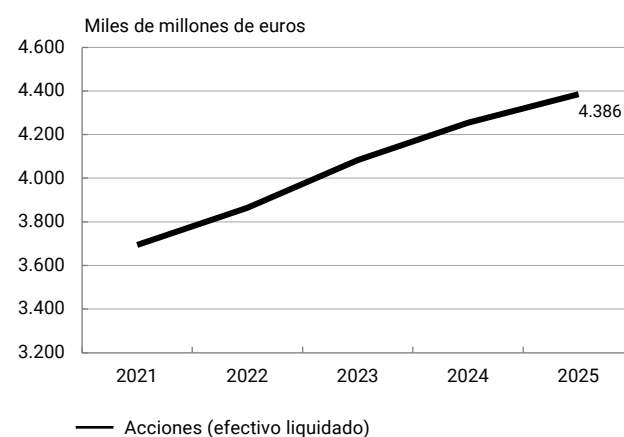
8.4.b Valores de renta fija. Importe de las operaciones



8.4.c Valores de renta variable. Número de operaciones



8.4.d Valores de renta variable. Importe de las operaciones



FUENTE: Iberclear.

a Saldos nominales.
b Efectivo liquidado.

12 Al interponerse entre el comprador y el vendedor, su labor es clave para garantizar el buen fin de las operaciones en los mercados financieros y eliminar el riesgo de contrapartida.

crecimiento, en especial las opciones sobre acciones. El segmento de renta variable también creció en 2025, tanto en número de operaciones como en volumen compensado.

Respecto a sus recursos financieros (formados en su mayor parte por efectivo depositado en el Banco de España), la entidad de contrapartida central del grupo BME los mantuvo por encima del nivel mínimo requerido.

En cuanto a Iberclear, depositario central de valores y gestor de los sistemas de compensación y liquidación de valores en España, en 2025 experimentó un leve aumento del 1 % en el número de operaciones y del 12 % en los importes (véase gráfico 8.4).

- Por instrumentos, destaca la caída de las operaciones realizadas con valores a corto plazo (-39 %), compensada por los aumentos de las operaciones en obligaciones y bonos, renta variable y otro tipo de activos.
- En términos de importes, destaca el incremento en valores a corto plazo (27 %), lo que supone un mayor importe medio por operación en un contexto de aumento de los precios de estos activos en 2025.
- Los valores a corto plazo incluyen instrumentos de renta fija con vencimiento original inferior o igual a un año, como, por ejemplo, letras y pagarés. No comprenden operaciones repo (acuerdos de recompra o *repurchase agreement*, en inglés).

3.2 Actuaciones derivadas de la normativa nacional

En 2025, el Banco de España emitió tres informes favorables relacionados con cambios en la normativa interna de BME Clearing, de acuerdo con la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión (LMVSI)¹³. Estos cambios se refieren a la modificación de:

- Las condiciones generales del segmento de derivados de tipos de interés, con el fin de incorporar la compensación de nuevas divisas subyacentes.
- Las condiciones generales del segmento de derivados financieros, con el objeto de cambiar el horario de registro y compensación de los contratos xRolling FX, que son futuros sobre los principales pares de divisas, negociados en el Mercado Español de Futuros Financieros y compensados y liquidados por BME Clearing.
- El reglamento y las condiciones generales de los segmentos de renta variable y renta fija, para su adaptación a las novelades introducidas por la Ley de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión tras su última modificación.

13 Artículo 86.4 de la Ley 6/2023, de 17 de marzo, de los Mercados de Valores y de los Servicios de Inversión.

3.3 Actuaciones derivadas de la normativa comunitaria

El Banco de España participa en el colegio de supervisores y en el de resolución de BME Clearing como vigilante y como representante del Eurosistema, en calidad de banco central de emisión del euro, entre otras funciones.

- Entre sus actuaciones en el colegio de supervisores, el Banco de España revisó el plan de recuperación elaborado por BME Clearing, de acuerdo con los requisitos establecidos en el Reglamento (UE) 2021/23 del Parlamento Europeo y del Consejo de 16 de diciembre de 2020 relativo a un marco para la recuperación y la resolución de entidades de contrapartida central. La opinión del Eurosistema fue favorable.

Asimismo, analizó la solicitud de autorización de BME Clearing para incorporar la compensación de nuevas divisas subyacentes en el segmento de derivados de tipos de interés y emitió opinión favorable a dicha solicitud.

- En el colegio de resolución, el Banco de España revisó el plan de resolución elaborado por la autoridad nacional de resolución, la CNMV. La opinión del Eurosistema fue favorable.
- Fuera del ámbito de actuación de los colegios, el Banco realizó la evaluación de elegibilidad de BME Clearing para el acceso a la nueva facilidad de crédito a un día del Eurosistema para entidades de contrapartida central¹⁴, también con resultado favorable.

A solicitud de la CNMV, el Banco de España elaboró un informe no vinculante para autorizar a Securitize como sistema de liquidación de valores, conforme al reglamento europeo de régimen piloto para infraestructuras de mercado basadas en la tecnología de registros distribuidos (DLT, por sus siglas en inglés)¹⁵.

El informe, realizado por el Banco como representante del Eurosistema, concluyó que el cumplimiento normativo era amplio, aunque incorporó recomendaciones para solventar algunas cuestiones identificadas, como posibles riesgos o cuestiones de cumplimiento normativo.

Un registro distribuido, o DLT, es una base de datos de la que existen múltiples copias idénticas distribuidas entre varios participantes y que se actualizan de forma sincronizada por consenso de las partes. En ciertos casos, podrían contribuir a reducir costes e incrementar la trazabilidad, la transparencia y la velocidad de los procesos.

14 Introducecida por la Orientación (UE) 2025/1889 del Banco Central Europeo, de 31 de julio de 2025 (BCE/2025/28), que entró en vigor el 6 de octubre de 2025.

15 Reglamento (UE) 2022/858 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 30 de mayo de 2022.

4 Supervisión de sistemas de pago y operadores

4.1 Supervisión de Iberpay

En 2025, el Banco de España revisó cuatro instrucciones operativas del Sistema Nacional de Compensación Electrónica (SNCE), que incorporaban a su normativa las novedades incluidas en las nuevas versiones de los esquemas SEPA del European Payments Council (EPC)¹⁶. No presentó objeciones a dichas instrucciones.

Los esquemas de pago SEPA son un conjunto de reglas, estándares y procedimientos armonizados a los que se adhieren los proveedores de servicios de pago para garantizar que las transferencias y los adeudos directos en euros se ejecuten de manera coherente, interoperable y uniforme en toda la Zona Única de Pagos en Euros (SEPA). El European Payments Council es la organización encargada de la gestión de estos esquemas.

Además, se autorizó la puesta en marcha de un nuevo servicio sectorial ofrecido por Iberpay a las entidades. El servicio permite a los proveedores de servicios de pago adheridos cumplir con las obligaciones sobre la verificación del beneficiario de la transferencia (VOP, por sus siglas en inglés), tal como establece el reglamento europeo de transferencias inmediatas en euros¹⁷.

4.2 Supervisión de la gestión del riesgo relacionado con las TIC

Con el objetivo de mejorar la ciberseguridad y la resiliencia en la cadena de pago, el Banco de España pretende asegurar una adecuada gestión del riesgo derivado de las tecnologías de la información y la comunicación (TIC).

A lo largo de 2025, el Banco ha elaborado un plan de supervisión basado en el riesgo que cada operador introduce en la cadena de pago, aplicando principios de proporcionalidad, y ha trabajado en el desarrollo de herramientas para medir el cumplimiento de las obligaciones establecidas en el reglamento sobre resiliencia operativa digital del sector financiero.

¹⁶ Organización internacional sin ánimo de lucro cuyo fin principal es gestionar los esquemas de pago utilizados en el área SEPA.

¹⁷ Reglamento (UE) 2024/886 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 13 de marzo de 2024.