

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

BBVA Research

Situación Regulación Financiera

1T19

Unidad de Regulación

A photograph of a modern, curved glass skyscraper with the BBVA logo on its upper facade. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there are lush green trees and a paved walkway. The image is partially overlaid by a dark blue rectangular area containing text.

Creando Oportunidades

Índice

| | |
|--|-----------|
| 1. Programas de trabajo de las autoridades regulatorias para 2019 | 3 |
| 2. Últimos pasos en la negociación de la CRD V | 5 |
| 3. Negociación de la CRD V: temas de resolución | 7 |
| 4. Medidas de contingencia para un <i>brexit</i> sin acuerdo | 10 |
| 5. Habemus Autoridad Macroprudencial en España | 12 |
| 6. Tendencias en regulación digital | 15 |

Fecha de cierre: **18 de enero de 2019**

1. Programas de trabajo de las autoridades regulatorias para 2019

Victoria Santillana

Los principales organismos reguladores han presentado sus planes de trabajo para el próximo año 2019. Las prioridades de los reguladores globales serán: i) finalizar las reformas iniciadas durante la crisis financiera, ii) realizar estudios de impacto de las regulaciones implementadas, y iii) el seguimiento de nuevos riesgos y vulnerabilidades. Por su parte, las autoridades Europeas se centrarán en: i) la convergencia supervisora, ii) finalizar las reformas iniciadas, iii) seguimiento de nuevos riesgos, iv) el desarrollo de medidas frente al *brexít*, y v) garantizar la estabilidad financiera del sistema europeo.

Global: Foco en impacto regulatorio y aumentar coordinación internacional

A nivel global sorprende que los temas prudenciales aún siguen suponiendo una parte muy importante en sus agendas, diez años después del inicio de la crisis. El Consejo de Estabilidad Financiera (FSB por sus siglas en inglés) centrará su trabajo en 2019 en un paquete de nuevas iniciativas orientadas a evaluar los efectos de las reformas para terminar el problema de “*too-big-to-fail*” (2019-2020) y explorar vías de medición del riesgo de fragmentación de mercado. Además ejecutará proyectos relacionados con las implicaciones de las tecnologías financieras sobre la estabilidad financiera, prácticas efectivas en recuperación y resolución, y la respuesta de instituciones financieras ante incidentes cibernéticos. Finalmente continuarán los trabajos en el grupo sobre transparencia relacionada con el clima dentro del marco de finanzas sostenibles.

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés) dirigirá sus esfuerzos a promover una supervisión más sólida y fuerte, así como a evaluar y monitorear el impacto de las reformas post-crisis. En paralelo, se centrará en desarrollar nuevas políticas centradas en: i) intercambio de información, ii) el desarrollo del sector bancario y los mercados financieros, iii) evaluar los riesgos emergentes y el marco regulatorio de las G-SIBs, iv) mejorar la cooperación en supervisión, v) establecer nuevos estándares que fortalezcan la resistencia y reduzcan riesgos en el sector financiero, y vi) colaborar con otros organismos internacionales para promover la estabilidad financiera.

Europa: foco en acabar las reformas iniciadas

Europa asumirá las líneas de trabajo globales pero adaptándolas a sus particularidades. En este sentido para finalizar las reformas iniciadas en la crisis llaman a completar la Unión Bancaria, el Mercado de Capitales (CMU por sus siglas en inglés) y avanzar en la reforma y fortalecimiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM) como objetivos principales. Para ello, los organismos europeos (Comisión Europea, Autoridad Bancaria Europea -EBA-, Autoridad Europea de Valores y Mercados -ESMA-, y Mecanismo Único de Resolución -SRB por sus siglas en inglés) han propuesto una serie de principios horizontales / transversales comunes a sus objetivos estratégicos entre los que destacan: i) la mejora de la convergencia supervisora en el marco común de regulaciones (*Single Rulebook*), ii) mejorar la iniciativa de *better regulation* de la Comisión y la aplicación del principio de proporcionalidad en el marco regulatorio, iii) seguimiento de nuevos riesgos, iv) desarrollar normas para proteger a los consumidores, v) desarrollo de medidas para adaptar a la UE ante los futuros desafíos planteados por el *brexít*, y vi) garantizar la estabilidad financiera del sistema europeo. Por último, entre las novedades de los planes de trabajo están las materias relacionadas con la banca digital (que cada vez preocupa a un mayor número de autoridades), los índices de referencia (*benchmarks*) o el *brexít*.

2019: un año continuista marcado por las iniciativas domésticas y las elecciones en Europa

Prevedemos que 2019 será un año de interés en el ámbito de la regulación financiera, que estará marcado por dos tendencias: i) la capacidad de respuesta que exista a nivel global frente al desafío que suponen las iniciativas domésticas tendientes a una menor regulación y cooperación ante la falta de sensación de urgencia tras la crisis; y ii) a nivel europeo, por el impacto del calendario electoral sobre las distintas iniciativas en curso.

En Europa es de esperar que 2019 sea un año continuista en las líneas de trabajo de las autoridades, pero con retos significativos marcados por el hito de las elecciones al Parlamento Europeo en mayo, que decidirán también quién será el nuevo presidente de la Comisión. Por tanto, tras estas fechas es posible que se abran nuevas líneas estratégicas para Europa en el siguiente periodo legislativo 2020-2024. Por ello, muchos organismos han anunciado su intención de acelerar la finalización de las iniciativas pendientes durante el primer semestre de 2019.

Finalmente, tanto la industria como los supervisores deben prepararse para el resultado de las negociaciones del *brexit*. Dado el alto grado de interconexión entre los sectores financieros de la UE y el Reino Unido, es importante tener en cuenta un conjunto de posibles problemas que podrían surgir, y en los que las entidades financieras están trabajando a través de sus planes de contingencia.

2. Últimos pasos en la negociación de la CRD V

Pilar Soler

La negociación del llamado “paquete bancario” está, por fin, llegando a su final después de más de dos años desde que se presentara la propuesta de la Comisión. Tras varios meses de trilogos con poco avance, en diciembre, el Parlamento y el Consejo alcanzaron un acuerdo en varios asuntos importantes del paquete. Del resto, algunas cuestiones se habían conseguido acordar con anterioridad o se encontraban ya en la fase técnica de la negociación. Ha sido un proceso duro con un importante componente político, pero parece que gran parte de la nueva norma está ya acordada, y sólo falta la aprobación oficial por los co-legisladores. Se espera que esto suceda en el primer trimestre de 2019, antes de las elecciones europeas.

En Noviembre de 2016, la Comisión Europea presentaba un conjunto exhaustivo de reformas que afectaba tanto a los marcos de resolución y prudencial bancarios. Incluía la transposición de los últimos estándares acordados por Basilea (aquellos emitidos después de 2014, pero no la finalización de Basilea III acordada en 2017) y también un conjunto de mejoras técnicas, principalmente identificadas en la prueba de evidencias sobre el marco regulatorio solicitada por la Comisión en 2015. Después de más de dos años del comienzo de la negociación, por fin parece que nos acercamos al final del proceso con una gran mayoría de medidas ya aprobadas y pendientes sólo de finalizar el trabajo más técnico.

Contenido del acuerdo final

En lo que se refiere a la parte prudencial del paquete legislativo, en las primeras reuniones de trilogos, se lograron algunos acuerdos en asuntos como el tipo de interés en la cartera bancaria (IRRBB por sus siglas en inglés), el nuevo método estándar para el riesgo de crédito de contraparte, el recargo de ratio de apalancamiento para G-SIIs y algunos aspectos del nuevo marco de grandes riesgos. Por otro lado, algunas otras cuestiones pasaron directamente a la parte más técnica de la negociación, al ser las posturas de los co-legisladores comunes en estos puntos. Este es el caso, por ejemplo, de las enmiendas encaminadas a asegurar el reconocimiento a nivel consolidado del capital emitido en terceros países.

Sin embargo, en otros asuntos, no fue tan fácil llegar a un consenso, al ser las posiciones iniciales del Consejo y del Parlamento muy divergentes. Estas cuestiones son la parte esencial del [acuerdo político](#) que se alcanzó y fue votado en diciembre por el ECOFIN. Entre otros, este acuerdo incluye los siguientes temas:

- La implementación de la **Revisión Fundamental de la Cartera de Negociación (FRTB)** por sus siglas en inglés), que constituye una de las partes fundamentales del marco regulatorio y que ha estado sujeta a un importante debate, especialmente dado que la discusión en Basilea sobre este estándar no ha finalizado hasta hace muy poco. Esta es la principal razón por la que finalmente, en la CRR II sólo se incluirá el requerimiento de *reporting* y el estándar final se implementará previsiblemente el próximo año.
- **Proporcionalidad**, que es otra parte fundamental del nuevo marco y que es una de las mejoras técnicas que proviene del ejercicio de la Comisión para identificar partes del marco regulatorio que no estaban funcionando como se esperaba. El nuevo marco incluirá una definición de “entidad pequeña y no compleja” que determinará la aplicación para estas entidades de requerimientos de *reporting* y *disclosure* más reducidos, en un intento de disminuir el coste de cumplimiento para entidades más pequeñas.
- También se incorpora un **NSFR simplificado** para estas entidades pequeñas y no complejas. De esta manera, el ratio simplificado tendrá menos puntos de datos para su cálculo y *reporting*, pero se ha buscado mantenerlo tan conservador como la métrica completa.

- El **factor de apoyo para préstamos a pymes y el de exposiciones en infraestructuras** también fueron objeto de discusión. Respecto al primero, se ha acordado ampliar el importe de los préstamos a los que se puede aplicar a 2,5 millones de euros (desde 1,5 millones). Por otro lado, el factor de apoyo a infraestructuras, es una novedad que permitirá reducir los requerimientos de capital para determinados proyectos.
- Dentro del área de fondos propios, se ha discutido mucho una propuesta sobre el **software y su deducción obligatoria de los fondos propios como activo intangible**. Después de una larga negociación, se ha acordado conceder una exención a esta deducción para algunas clases de *software*, siempre que se puedan valorar prudentemente y absorban pérdidas en una situación de resolución.
- Esta revisión también ha incorporado cambios significativos al **marco macroprudencial** y que parece que afectarán a los recargos para entidades globalmente sistémicas (G-SIIs por sus siglas en inglés) y otras entidades sistémicas (O-SIIs por sus siglas en inglés) y su interacción con el recargo por riesgo sistémico (SRB por sus siglas en inglés). Además, parece que la determinación de las G-SIIs incluirá una metodología adicional que no considera las exposiciones dentro de la Unión Bancaria como exposiciones transfronterizas (aunque con consecuencias muy limitadas), en línea con la posición que defendía el Consejo.
- Por último, en el caso del **ratio de apalancamiento**, se han incluido un conjunto nuevo de enmiendas para evitar posibles prácticas de arbitraje regulatorio.

Próximos pasos y valoración

Después de que se alcanzara el acuerdo político y de que este haya sido votado en el ECOFIN, aún queda camino por recorrer. El nuevo texto está en la fase de trabajo más técnica y los plazos previstos son muy ajustados. Una vez que el nuevo texto legislativo esté finalizado, debe ser votado tanto en el Parlamento como en el Consejo (que sólo votó las cuestiones anteriores). Está previsto que esto suceda en las próximas semanas, antes de las elecciones al Parlamento Europeo.

- **Cumplir los plazos previstos es de suma importancia.** El año que empieza estará marcado por las elecciones europeas y es importante que este expediente se cierre antes de ese hito. Han sido dos años de difícil negociación de un texto que tendrá gran impacto en el marco actual, y es importante contar con un marco regulatorio que sea claro y estable.
- **El marco regulatorio necesita estabilidad.** Con esta revisión aún en camino, las autoridades ya tienen la vista puesta en el siguiente proceso legislativo, que supondrá la implementación de la finalización de Basilea III (el llamado Basilea IV). A nivel Europeo, la EBA está ya trabajando en un informe de impacto para ayudar a la Comisión con la implementación de estos estándares. Una vez que esté finalizado, se debería dar estabilidad al marco normativo bancario, después de más de 10 años de gran actividad regulatoria.
- **El acuerdo político es positivo y bienvenido.** Algunas de las partes más importantes del paquete se incluyen en este acuerdo, y es significativo haber logrado una posición común en los temas más difíciles.
 - **La ampliación del factor de apoyo a las pymes es muy positivo.** La financiación de las pequeñas y medianas empresas es siempre una parte fundamental de la estrategia europea. Por tanto, que se pueda aplicar a un conjunto mayor de exposiciones ayudará a cumplir este objetivo.
 - **La exención de la deducción para determinadas clases de *software* es también muy positiva.** Es importante reconocer que no todos los activos intangibles son iguales y que algunas clases de *software* tienen valor, y siguen siendo utilizadas durante y después de la resolución.
 - **Sin embargo, hay otras enmiendas que puede generar preocupaciones.** Las nuevas medidas para evitar el posible arbitraje regulatorio en el ratio de apalancamiento deberían ser específicas para cada entidad y desarrollarse dentro del Pilar 2.

3. Negociación de la CRD V: temas de resolución

Javier García

El 4 de diciembre de 2018, el Consejo de la UE alcanzó un acuerdo político con el Parlamento Europeo en cuanto a los aspectos más relevantes del paquete de reformas bancarias comúnmente denominado «CRD V», y originalmente publicado por la Comisión Europea hace dos años. Los cambios propuestos al marco de resolución de bancos incluyen nuevos requisitos, varios de los cuales son más exigentes que los aprobados a nivel internacional. El acuerdo supone pues un paso más hacia la reducción de riesgos en la Unión Bancaria. El proceso legislativo no ha terminado aún, dado que el acuerdo todavía necesita pasar por una revisión técnica antes de su publicación final. Será vinculante dentro de aproximadamente dos años, cuando finalicen los períodos de transición para los reglamentos y cuando las directivas se transpongan a las legislaciones nacionales.

Principales aspectos del acuerdo político

Requisito de subordinación. El requisito de subordinación fue uno de los puntos más controvertidos en las negociaciones del paquete en su conjunto. La versión final, que muy probablemente será objeto de nuevas aclaraciones técnicas, es similar al [texto](#) de compromiso del Consejo de la UE de mayo de 2018. Es significativamente más estricta que lo que proponen otras instituciones europeas tales como la Comisión o el [Parlamento](#), u organismos internacionales como el FSB. El requisito de subordinación se determinará según una fórmula bastante compleja y de acuerdo con la importancia sistémica del banco. En primer lugar, las G-SIIs y los bancos “top tier” (aquellos con más de 100.000 millones de euros en activos o aquellos seleccionados según el criterio de la autoridad de resolución) tendrán que cumplir con un nivel mínimo similar al del requisito de TLAC llamado “requisito de Pilar 1” en términos de activos ponderado por riesgo (APRs) o de apalancamiento (ver tabla 3.1). Además, las autoridades de resolución también podrán pedir a los bancos que cumplan con un “requisito de subordinación de Pilar 2”, que se determinará caso por caso. Las G-SIIs y los bancos top tier deberán ajustarse a un nivel mínimo de Pilar 2, igual al 8 % del total de pasivos y fondos propios, lo que también incluye el requisito combinado de colchón (CBR, por sus siglas en inglés) y una excepción para incluir deuda senior preferente siguiendo una fórmula cuyos resultados son similares a las excepciones permitidas en virtud de los términos de TLAC. Como novedad de última hora, los legisladores incluyeron un límite del 27 % de APRs, lo que significa que, para bancos top tier el 8 % del total de pasivos y fondos propios no podrá ser superior al 27% de APRs. Por último, el requisito de subordinación de Pilar 2 estará sujeto a un límite o nivel máximo en caso de que el banco sea considerado como arriesgado¹ igual al máximo entre el 8 % del total de pasivos y fondos propios sin ninguna excepción, o dos veces sus requisitos de capital de Pilar 1 y Pilar 2, sin el colchón de confianza de mercado (el CBR iría aparte).

1: Hasta un 30% de los bancos (o más, dependiendo de las especificidades nacionales) puede ser considerado como arriesgado si: i) existen impedimentos que no se han resuelto para que los bancos sean resueltos, ii) si estrategia de resolución no es creíble, o iii) se encuentra entre el 20% superior de bancos con el requisito de capital por Pilar 2 más alto.

Tabla 3.1 Resumen simplificado del nuevo requisito de subordinación para bancos de la UE

| Requisito de subordinación | Pilar 1 | Pilar 2 | |
|----------------------------|--|--|--|
| | | Mínimo | Máximo |
| G-SIIs | 2019 - 2022: Máx. de 16% APRs sin incluir CBR o 6% apalancamiento (se permite excepción de 2.5% APRs) | 8% TLOF + excepción | Si categorizado como "arriesgado" máx de 8% TLOF sin excepciones o 2(P1+P2R) + CBR |
| | A partir de 2022: Máx. de 18% APRs sin incluir CBR o 6.75% apalancamiento (se permite excepción de 3.5% APRs) | | |
| Bancos top tier | Máx. de 13.5% APRs sin incluir CBR o 5% apalancamiento | Mín. de 8% TLOF + excepción 8 27% APRs | Si categorizado como "arriesgado" máx de 8% TLOF sin excepciones o 2(P1+P2R) + CBR |
| Resto de bancos | - | - | Si categorizado como "arriesgado" máx de 8% TLOF sin excepciones o 2(P1+P2R) + CBR |

Fuente: BBVA Research

Medidas transitorias. El plazo para cumplir con MREL y el requisito de subordinación sería el 1 de enero de 2024, aunque la autoridad de resolución puede ampliar ese plazo en virtud de diversas consideraciones. Para garantizar un desarrollo lineal, la autoridad de resolución podrá establecer un nivel objetivo intermedio para el 1 de enero de 2022. Se permitirán regímenes de *grandfathering* para: i) instrumentos de AT1 y Tier 2 que no se ajusten a los nuevos requisitos durante los primeros 6 años tras la entrada en vigor de la CRR 2 y ii) los pasivos elegibles que no cumplan con algunas de las nuevas condiciones hasta su vencimiento o sustitución.

Moratoria. El paquete incluye la potestad para las autoridades de resolución de suspender el pago del capital y los intereses de un banco en dificultades (corralito). La herramienta de moratoria puede aplicarse para un período de hasta 2 días en un contexto de pre-resolución, aunque sólo tras haberse declarado la quiebra (FOLF, por sus siglas en inglés). El corralito podría afectar a una amplia gama de pasivos bancarios, incluidos los depósitos cubiertos. El acuerdo, aunque es menos severo que el inicialmente propuesto por la Comisión (se incluían dos herramientas de moratoria utilizables durante un período de hasta cinco días cada una, con la posibilidad de combinarlas con las prórrogas de resolución o "stays" ya incluidas en la BRRD actual), va más allá de lo recomendado por los *Key Attributes* del FSB.

M-MDA. La autoridad de resolución podrá prohibir que una entidad distribuya dividendos, cupones de AT1 o remuneraciones variables para sus empleados tras un período de gracia de 9 meses si una entidad incumpliese su CBR por no poder renovar pasivos elegibles debido a una grave alteración en los mercados financieros.

Insolvencia. Los Estados Miembros tendrán que garantizar que la declaración de FOLF desencadene automáticamente procedimientos de insolvencia si no hubiera resolución. Además, la legislación nacional sobre insolvencia tendrá que reconocer que los instrumentos de capital o los instrumentos clasificados como *pari passu* deberán absorber pérdidas en insolvencia antes que otros créditos subordinados.

Tenencias por parte de clientes minoristas. La venta de créditos subordinados elegibles no se permitirá a clientes minoristas salvo que el vendedor determine su adecuación. Además, la cartera de instrumentos financieros del cliente minorista no podrá exceder los 500.000 euros, el cliente no podrá invertir más del 10 % de

su cartera en créditos subordinados elegibles, y el instrumento deberá tener una denominación mínima de 10.000 euros. El cliente minorista será responsable de informar de esto al banco.

Equilibrio *home-host* y MREL interno. El Consejo no quiso reabrir la negociación respecto a lo que pactó en mayo de 2018. Por lo que las autoridades *host* disfrutarán de más poder a la hora de establecer el *internal MREL* respecto a lo que proponía inicialmente la Comisión.

4. Medidas de contingencia para un *brexit* sin acuerdo

Matías Cabrera

Los últimos eventos han aumentado la incertidumbre respecto a la ratificación del acuerdo del *brexit*. La posibilidad de un escenario disruptivo no se puede ignorar. Bajo este entorno, la Comisión Europea ha implementado su Plan de Acción de Contingencia que incluye una sección específica para los servicios financieros (como se preveía en una comunicación anterior). Esto complementa las expectativas de la Autoridad Única de Resolución (SRB) sobre *brexit*, y otras iniciativas a nivel nacional.

La inestabilidad que ha generado el intento fallido de aprobar el acuerdo del *brexit* en el Parlamento británico ha aumentado la incertidumbre sobre el resultado final del proceso. No está claro cómo el gobierno británico podrá sortear el actual *impasse*, por lo que no se debería descartar ningún escenario. Particularmente, la posibilidad de una ruptura sin acuerdo no se puede descartar, lo que preocupa a la industria dado que el período de transición contemplado en el acuerdo de salida no sería efectivo.

A la luz de los posibles riesgos de una salida disruptiva, las autoridades comunitarias han intensificado los preparativos para esta contingencia. Después de emitir un comunicado con algunas medidas que se estaban preparando, en diciembre la Comisión Europea finalmente implementó su [Plan de Acción de Contingencia](#) ante una salida sin acuerdo, el cual será operativo si el acuerdo de salida no es ratificado. El plan incluye una pequeña sección para los servicios financieros, con tres medidas principales:

- Una equivalencia condicional de 12 meses para EMIR que permitirá a ESMA reconocer (por un período limitado) a las CCPs con sede en el Reino Unido, previniendo así una disrupción severa de los servicios de compensación centralizada de derivados. El objetivo de esto es permitir a las empresas financieras en la UE27 tener más tiempo para poner en marcha medidas alternativas, dada la alta exposición del sistema financiero continental a las CCPs británicas.
- Una equivalencia condicional por 24 meses para prevenir la disrupción de servicios provistos por depositarios centrales de valores radicados en el Reino Unido. De forma similar, el objetivo de esta medida es permitir a las empresas comunitarias encontrar alternativas viables para cumplir con sus obligaciones.
- Finalmente, se proponen dos reglamentos delegados para simplificar, por un período limitado de 12 meses, la novación de ciertos contratos de derivados OTC con contrapartes británicas. Esto permitirá a las empresas de la UE reemplazar dichas contrapartes con otras que estén radicadas en la UE27. En estos casos, el estado de exención (que permite que el contrato no esté sujeto a obligaciones de compensación y de márgenes) será mantenido.

Además, el SRB emitió anteriormente un [documento](#) de posición con sus expectativas respecto al *brexit* y la capacidad de los bancos de ser resueltos. Aquí se destaca un punto importante: si los instrumentos emitidos bajo ley británica para cumplir con MREL serán aún elegibles. Según el SRB, las nuevas emisiones deberán: i) ser emitidas bajo ley continental (UE27), o ii) utilizar ley de un tercer país con cláusulas contractuales que establezcan que el instrumento puede ser amortizado o convertido por decisión de las autoridades de resolución de la UE27 (y los bancos deberán probar que dicha acción será efectiva). Por otro lado, para los instrumentos existentes emitidos bajo ley británica, el SRB propone evaluar su elegibilidad y considerar la situación de cada banco caso a caso. Si existieran déficits de MREL por esta situación, se consideraría la posibilidad de extender el período de transición para el cumplimiento de este requisito.

Finalmente, algunas autoridades nacionales han preparado sus propios planes de contingencia. Por ejemplo, el Ministerio Federal de Finanzas de Alemania está preparando un borrador de ley que daría el poder al supervisor

de otorgar un período de transición (no superior a los 21 meses) a aquellas empresas financieras británicas que prestaran servicios en Alemania antes de la salida del Reino Unido (de forma transfronteriza o a través de sucursales). Las autoridades españolas han resaltado su **intención** de aprobar un régimen que garantice la continuidad de los contratos, además de “*otras cuestiones no cubiertas por el plan de contingencia de la Comisión Europea*”, aunque de momento no se han propuesto medidas concretas.

Reflexiones finales

A pesar de que un *brexít* duro es un resultado indeseado, ciertamente es uno para el que es mejor estar preparado. Por ello, los planes de contingencia (sin importar la probabilidad con la que estos sean realmente requeridos) son muy bienvenidos. Pero existe margen de mejora: algunos de los períodos de transición contemplados a través de equivalencias deberían extenderse (por ejemplo el período de un año para CCPs). Además los gobiernos nacionales podrían implementar medidas de contingencia a nivel local para minimizar los efectos disruptivos de un *brexít* duro. Además, estas medidas deberían estar coordinadas para prevenir cualquier forma de arbitraje regulatorio, promoviendo así un marco de igualdad de condiciones entre los estados miembros de la UE27.

5. Habemus Autoridad Macroprudencial en España

Arturo Fraile

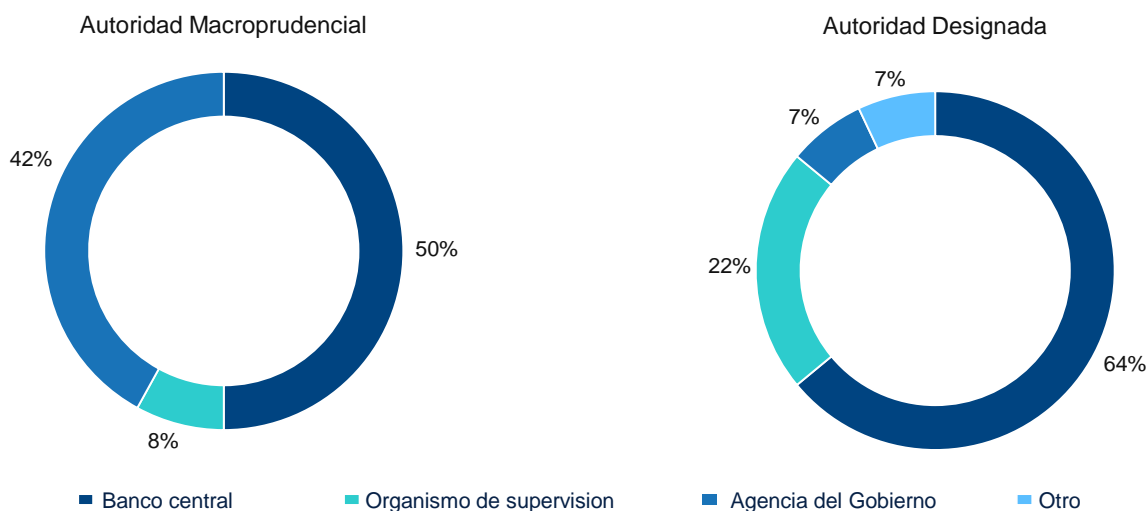
El 14 de diciembre ocurrieron dos avances que contribuirán a mejorar la estabilidad financiera en España: se lanzó a consulta pública el Real Decreto (RD) para establecer la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI)², y se aprobó el RD que equipa a los supervisores con nuevas herramientas macroprudenciales:

El Banco de España (BdE) tendrá potestad para restringir el crecimiento del crédito total y/o sectorial, limitar las exposiciones a sectores concretos y acotar la aprobación de créditos considerando indicadores cuantitativos que miden la capacidad de pago de los prestatarios. Asimismo, España es precursora en dotar a los supervisores de mercados financieros (Comisión Nacional del Mercado de Valores -CNMV) y de seguros (Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones-DGSFP) de instrumentos macroprudenciales.

Una visión general del marco institucional macroprudencial en la UE

La Recomendación de la Junta Europea Riesgo Sistémico (ESRB por sus siglas en inglés) de 2011³ establece que los países Miembros de la UE han de tener una autoridad macroprudencial. Hasta el 14 de diciembre, España e Italia eran los dos únicos países que no la habían creado de manera oficial. En ambos, el banco central nacional correspondiente venía desempeñando estas funciones *in pectore*.

Figura 5.1 Autoridades macroprudenciales y autoridades designadas en los Estados Miembros de la UE. (%)



Fuente: BBVA Research a partir de Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB): "A Review of Macroprudential Policy in the EU in 2017". Abril 2018

Como se observa en el gráfico anterior, la autoridad macroprudencial puede ser un comité/ una agencia del gobierno, y de hecho lo es en muchos países; y la autoridad nacional designada tiende a ser el banco central.

2: El plazo para dar input a la consulta del Ministerio de Economía y Empresa para la creación de la AMCESFI expiró el 26 de diciembre.

3: Recommendation of the European Systemic Risk Board of 22 December 2011 on the macro-prudential mandate of national authorities (ESRB/2011/3)

La AMCESFI y el uso de las herramientas macroprudenciales en España

A grandes rasgos, el objetivo de la AMCESFI será anticipar, alertar y mitigar el riesgo sistémico⁴. Para ello, prestará atención y evaluará los factores que puedan influir a éste. Publicará opiniones, alertas y recomendaciones, que, como norma general, tendrán naturaleza pública, siempre y cuando no tengan efectos negativos para el sistema financiero.

La AMCESFI tendrá independencia funcional pero carecerá de personalidad jurídica propia. Será un órgano colegiado vinculado al Ministerio de Economía y Empresa. Estará compuesto por un Consejo, un Comité Técnico de apoyo al Consejo y los subcomités que sean oportunos según los temas a evaluar. La Ministra (de Economía y Empresa) y el Gobernador del Banco de España (BdE) serán respectivamente la Presidenta y el Vicepresidente del Consejo, que, además, contará con representantes de la CNMV y de la DGSFP⁵. La Subgobernadora del BdE estará a cargo del Comité Técnico.

El uso de las herramientas macroprudenciales⁶ corresponderá a los tres supervisores financieros sectoriales (BdE, CNMV y DGSFP), que previamente deberán notificar y argumentar el porqué de su activación, calibración o desactivación a la AMCESFI de manera análoga a como se hace al ESRB en la UE.

Amerita señalar que se reconoce “oficialmente” al BdE como la autoridad designada para aplicar el Artículo sobre riesgo macroprudencial o sistémico observado en un Estado miembro (Art. 458) del Reglamento sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, labor que venía realizando desde hace tiempo. Asimismo, se le dota de nuevos instrumentos que se pueden agrupar en tres bloques: i) imponer un colchón de capital contracíclico a las exposiciones a un determinado sector⁷, ii) acotar la exposición total a un sector concreto de la actividad económica, iii) restringir y condicionar la aprobación de créditos considerando indicadores cuantitativos que miden la capacidad de pago de los prestatarios (por ejemplo el *loan to value* y los ingresos al servicio del pago de la deuda⁸), y iv) limitar la compra de activos de renta fija y derivados por parte de las entidades de crédito para operaciones con el sector privado⁹.

La CNMV podrá establecer un requerimiento mínimo en relación a la cuantía de activos líquidos y la DGSFP tendrá potestad para delimitar las exposiciones a algunos sectores y activos, además de restringir y condicionar la transferencia de riesgos y carteras de seguros. Así, España es precursora en la utilización de medidas macroprudenciales para fondos de inversión y seguros.

Reflexiones finales

La creación de la Autoridad y el establecimiento de nuevas herramientas macroprudenciales marcan un hito importante para fortalecer la estabilidad del sistema financiero español. Además, España se alinea con el resto de países a nivel europeo e internacional, cumpliendo con las recomendaciones del Fondo Monetario Internacional y del ESRB. También es positivo que se reconozca “oficialmente” al BdE como la autoridad designada para aplicar el artículo sobre riesgo macroprudencial o sistémico del Reglamento sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión.

4: “El riesgo de que un deterioro en todo o parte del sistema financiero pueda generar una perturbación en la provisión de servicios financieros que acabe afectando negativamente a la economía real”. Fuente: Real Decreto XX/XX, de xx de xx, de creación de la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera.

5: Podrá invitar a asistir a otras autoridades como el Fondo de Reestructuración Ordenada Bancaria (FROB) o la Autoridad Independiente de Responsabilidad Fiscal (AIReF), y pedir informes no vinculantes a expertos independientes.

6: Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales.

7: Antes de este RD solo se establecía a nivel consolidado para la totalidad de las exposiciones.

8: *Loan to value* (LTV): Ratio que resulta de dividir el riesgo vigente a la fecha de la información sobre el importe de la última tasación disponible. *Debt Service to Income* (DSTI): porcentaje de los ingresos del prestatario que representa el pago de la deuda cada mes.

9: Fuente: Dictamen del Banco Central Europeo de 21 de diciembre de 2018 sobre herramientas macroprudenciales (CON/2018/58).

Las autoridades y los supervisores españoles tienen por delante el apasionante y arduo desafío de coordinar e integrar de manera adecuada una política macroprudencial -que es nacional y europea- con una política fiscal nacional y con unas políticas monetaria y microprudencial comunes en la eurozona, para conseguir un efecto final positivo en la economía real.

Para un correcto desempeño de la aplicación de las políticas macroprudenciales es esencial que mismos riesgos sean regulados igual, con independencia del sector o del agente los origine. En este sentido es acertado que los tres supervisores sectoriales **notifiquen y argumenten antes** de implementar medidas macroprudenciales a la **AMCESFI**. Con esto, las medidas destinadas a todo tipo de agentes podrán estar coordinadas.

En relación a las herramientas que se otorgan al BdE, cabe esperar que tendrán un impacto positivo en la estabilidad financiera: porque contribuirán a disminuir el riesgo de crédito gracias a un control más férreo en los criterios de concesión (del crédito) y a la limitación de la concentración sectorial.

Finalmente, la aplicación de un mismo requerimiento de capital para todos bancos podría no ser óptima por sus diferentes modelos de negocio y composición de sus carteras de crédito. Tal vez, podría ser positivo que los supervisores consideraran también medidas microprudenciales que evaluaran los riesgos y los modelos (de riesgo) de los bancos a nivel individual, para asegurar decisiones congruentes a nivel micro y macro.

6. Tendencias en regulación digital

Lucía Pacheco

En 2018 la transformación digital del sector financiero se ha consolidado como prioridad para las autoridades financieras, y ha proliferado la definición de estrategias para responder a los grandes desafíos de la digitalización. En 2019 seremos testigos de la implementación de estas estrategias y de una creciente atención a cuál es la mejor respuesta a nivel global a los mismos.

En 2018 la transformación digital del sector financiero se ha consolidado como prioridad para las autoridades financieras, no sólo en Europa sino también en otras geografías y entre los organismos globales. Han sido muchas las autoridades que durante este año han definido estrategias integrales o planes de acción para responder a los desafíos de la digitalización de los servicios financieros, y de la aparición de nuevos jugadores y modelos de negocio.

Así ha sido en Europa, donde tanto la [Comisión Europea](#) como la [Autoridad Bancaria Europea](#) (EBA, por sus siglas en inglés) publicaron en la primera mitad del año sus planes de acción, marcando así la hoja de ruta hasta mediados de 2019¹⁰. Fuera de Europa, es destacable la publicación por parte del Tesoro de EE.UU de un [informe](#) de más de 200 páginas sobre financiación no bancaria, *fintech* e innovación. También en México se han producido novedades notorias, al aprobarse una Ley integral de tecnología financiera (conocida como [Ley fintech](#)) que pretende aprovechar las oportunidades de la digitalización para avanzar en inclusión financiera, uno de los grandes desafíos del país. A nivel global, durante 2018 se ha intensificado notoriamente el debate regulatorio ya iniciado en 2017, al tiempo que han aumentado los llamamientos a una mayor cooperación y coordinación internacional en la definición del nuevo marco regulatorio para los servicios financieros digitales.

Aunque cada uno de estos informes o acciones legislativas está influenciado por las circunstancias del mercado, o el ciclo político local, las autoridades han coincidido en gran parte a la hora de identificar las prioridades. Cabe destacar tres grandes líneas de trabajo: (i) la identificación de medidas para favorecer el desarrollo de nuevos modelos de negocio - por ejemplo, en el entorno de los criptoactivos -, controlando apropiadamente los riesgos; (ii) la identificación y eliminación de barreras a la adopción de tecnologías innovadoras en el sector financiero, como la computación en la nube o la inteligencia artificial; y (iii) la puesta en marcha de esquemas para facilitar la innovación (los *sandboxes* regulatorios y *hubs* de innovación). Ya a principios de 2019 se han visto en Europa algunos frutos de este trabajo. Por ejemplo, en paralelo a la publicación del Plan de Acción, la Comisión presentó un propuesta legislativa para regular el [crowdfunding](#) a nivel de la UE. Más recientemente, las Autoridades Europeas de Supervisión han publicado varios informes aconsejando a la Comisión sobre aspectos relevantes en relación al entorno [cripto](#) o sobre [sandboxes regulatorios](#). Respecto a este último instrumento, en 2018 ha aumentado también considerablemente el número de países que han puesto o han planteado poner en marcha un *sandbox* en su país - entre ellos, España¹¹.

En 2018 se intensifica el debate sobre los grandes desafíos

Por otro lado, en 2017 ya se identificaron varios temas entre los grandes desafíos de la digitalización, en relación a los datos, la ciberseguridad o la competencia en el sector digital. Estos temas han continuado figurando entre las prioridades del sector financiero y las autoridades en 2018, y es de esperar que continúe siendo así en el nuevo año.

10: Ver: Pacheco, L. (2018). [Una nueva hoja de ruta para el fintech europeo: ¿hemos ido lo suficientemente lejos?](#)

11: Ver: BBVA Research. Situación Regulación Financiera 4T18: [¿Qué puede esperar España del futuro sandbox financiero?](#)

- **En el entorno de los pagos**, el gran hito de 2018 ha sido la entrada en vigor, en enero de 2018 de la nueva Directiva de Servicios de Pago (PSD2), que busca fomentar la competencia y reforzar la seguridad de los pagos en Europa. Para ello regula el acceso a las cuentas de pagos de los clientes por parte de terceros que podrán ofrecer servicios de agregación de información e iniciar pagos. Durante el año las autoridades han continuado trabajando en definir los detalles técnicos.
- **Normativas sobre el acceso, uso y protección de los datos**. En 2018 aumentó el reconocimiento del valor de los datos como activo estratégico en la economía digital, necesarios para crear propuestas de valor atractivas y reforzar la confianza de los clientes, al tiempo que aumentó la preocupación sobre cómo asegurar la privacidad y la integridad de los datos de los clientes. En Europa, esto se ha materializado en dos reglamentos: el reglamento general de protección de datos (GDPR por sus siglas en inglés), que entró en vigor en mayo de 2018, y el reglamento *e-Privacy*, todavía en discusión. La preocupación por la privacidad se intensificó en 2018 en otras geografías, como Estados Unidos, donde algunos estados ya han comenzado a actualizar su normativa al respecto.

En paralelo, se han extendido las normativas de open *banking*, similar a las ya mencionadas PSD2 y GDPR, como en el caso de México bajo la nueva *Ley fintech* en México, que regulan la accesibilidad y el derecho a la portabilidad de los datos. También en 2018 se aprobó el nuevo reglamento europeo de libre circulación de datos no personales.

- **Ciberseguridad**: el aumento en la frecuencia y la sofisticación de los ciberataques explican porqué en 2018 se continuó trabajando en mejorar la armonización y la cooperación internacional. La ciberseguridad se situó en el centro de la agenda de la Comisión Europea y el Banco Central Europeo en 2018.
- **Competencia en la era de las empresas *bigtech***. Durante 2018 se ha intensificado el debate público sobre el papel de las grandes empresas tecnológicas en la economía digital y en el sector financiero. En Europa, la Comisión presentó una propuesta de reglamento para delimitar algunas de sus obligaciones en su rol como plataformas de intermediación de servicios en línea en términos de transparencia y equidad. Es de esperar que esta tendencia continúe en 2019.

Principales acciones regulatorias alrededor del mundo

| | Hechos recientes | Esperados |
|---|---|-----------|
| GLOBAL | Octubre 10, FSB emite informe sobre implicaciones de criptoactivos en la estabilidad financiera. | |
| | Octubre 17, BCBS publica una actualización sobre los principios sobre las pruebas de resistencia. | |
| | Octubre 18, BCBS consulta sobre tratamiento del ratio de apalancamiento. | |
| | Octubre 18, BCBS emite declaración sobre posibles manipulaciones relativas al ratio de apalancamiento. | |
| | Octubre 26, BCBS publica informe de progreso de implementación de los estándares de Basilea III. | |
| | Noviembre 12, FSB publica ciberléxico. | |
| | Noviembre 14, FSB emite comunicado relacionado con la identificación de G-SIBs en el sector asegurador. | |
| | Noviembre 14, FSB publica informe de progreso sobre la reforma de índices. | |
| | Noviembre 15, FSB publica informe de resolución de 2018 y consulta sobre resolución de CCPs. | |
| | Noviembre 16, FSB publica lista de G-SIBs en 2018. Incluye un nuevo banco, dos bancos salen de la lista, y dos bancos bajan a un <i>bucket</i> inferior. | |
| | Noviembre 16, FSB publica informes sobre banca corresponsal, financiación de infraestructuras y derivados OTC. | |
| | Noviembre 19, FSB, BCBS, CPMI y IOSCO publican informe sobre incentivos para compensar a derivados OTC. | |
| | Noviembre 23, BCBS publica informe sobre implementación de las reformas de Basilea III. | |
| | Noviembre 23, FSB publica recomendaciones sobre información de remuneraciones para abordar el riesgo de conducta. | |
| | Noviembre 27, ISDA publica resultados preliminares de su consulta sobre índices de referencia. | |
| | Noviembre 28, FSB emite informe para el G20 sobre el progreso en las reformas de regulación financiera. | |
| | Diciembre 4, BIS publica informe sobre prácticas observadas de resistencia cibernética. | |
| Diciembre 10, ISDA publica protocolo para su Suplemento de Índices 2018. | | |
| Diciembre 11, BIS publica actualización de requerimientos de Pilar 3. | | |
| Diciembre 13, BIS consulta sobre cómo acabar con el arbitraje regulatorio del ratio de apalancamiento. | | |
| Diciembre 20, ISDA publica informe sobre resultado de la consulta de índices alternativos. | | |
| EUROPA | Octubre 2, Comité ECON publica proyecto revisado de informe sobre la Directiva relativa a la distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva. | |
| | Octubre 3, Parlamento Europeo adopta resolución sobre la tecnología del libro mayor distribuido y <i>blockchain</i> . | |
| | Octubre 9, Comisión Europea adopta implementación de reglamento en valoración prudente para reportes de supervisión. | |
| | Octubre 11, Consejo Europeo adopta propuesta de Directiva sobre combate blanqueo de dinero en derecho penal. | |
| | Octubre 25, Comisión Europea adopta reglamento delegado que establece criterio cualitativo y cuantitativo para la concesión de obligaciones simplificadas en BRRD. | |
| | Octubre 30, Diario Oficial de la UE publica Reglamento Delegado por el que se enmienda en Reglamento Delegado LCR. | |
| | Octubre 30, Diario Oficial UE publica Reglamentos Delegados en obligaciones de custodia de depósitos sobre AIFMD y Directiva UCITS. | |
| | Octubre 31, EBA publica directrices finales en gestión de exposiciones de préstamos dudosos y a largo plazo. | |
| | Noviembre 2, EBA publica resultados de pruebas de resistencia a nivel UE para el 2018. | |
| | Noviembre 5, Diario Oficial UE publica reglamentos delegados que complementan la regulación de índices de referencia. | |
| | Noviembre 7, Diario Oficial UE publica ITS en suministro de información para el plan de resolución que deroga la implementación del reglamento de la Comisión (UE) 2016/1066 | |
| | Noviembre 7, ESMA actualiza Q&As en reglamento de índices de referencia. | |
| | Noviembre 8, Comité ECON publica borrador de informe en mínima cobertura de pérdidas para exposiciones de créditos dudosos. | |
| Noviembre 9, BCE publica directriz final en capital y gestión de liquidez para bancos. | | |

Noviembre 10, Comisión Europea implementa reglamento en referencia valoración prudente para reportes de supervisión.

Noviembre 12, Diario Oficial UE publica Directiva en lucha contra el blanqueo de dinero en el derecho penal.

Noviembre 13, Comisión Europea pone en marcha plan de contingencia y acción para un escenario de no acuerdo en *brexít*.

Noviembre 14, ESMA actualiza Q&As en referencia a estructuras de mercados y problemas de transparencia sobre MiFID II / MiFIR.

Noviembre 26, Comité ECON asume informes en propuesta de reglamento y directiva en *Covered Bonds*.

Noviembre 29, ESAs publican informe final con RTS propone enmienda del reglamento delegado de la comisión en técnicas de mitigación de riesgo para derivados OTC no compensados por una CCP (requisito de margen bilateral) sobre EMIR.

Diciembre 4, Consejo Europeo acuerda acciones no legislativas para el plan de acción en AML.

Diciembre 4, Comité ECON adopta enmienda a la propuesta de la Comisión en distribución transfronteriza de fondos de inversión colectiva.

Diciembre 5, Comisión Europea extiende un nuevo periodo de transición para requerimientos de fondos propios para exposiciones a CCP.

Diciembre 7, Comité ECON adopta informe sobre propuesta de reglamento en mínima cobertura de pérdida.

Diciembre 12, EBA publica directrices finales para proveer una interpretación armonizada del criterio para titulizaciones STS.

Diciembre 14, Cumbre del Euro: Líderes de UE subscriben acuerdo de reformas a ESM, (términos de referencia de *backstop* común para el SRF); y hoja de términos sobre reforma del ESM).

Diciembre 17, EBA emite directrices finales sobre información de préstamos dudosos y exposiciones a largo plazo.

Diciembre 18, Consejo y Parlamento Europeo alcanzan acuerdo político sobre requerimientos de capital.

Diciembre 18, ESAs publica dos RTS para enmendar el RTS en obligaciones de compensación y mitigación de técnicas de mitigación de riesgo para derivados OTC no compensados.

Diciembre 18, ESMA actualiza Q&As sobre BMR.

Diciembre 20, Diario Oficial de UE publica decisiones temporales de equivalencia para CCPs y CSDs del Reino Unido.

MÉXICO

Octubre 3, Banco de México emite normativa sobre operaciones con tarjetas de débito y crédito: Incrementan sus estándares de seguridad, mejorando la protección de los titulares.

Octubre 5, CNBV, el regulador bancario, formaliza el establecimiento de ratio mínimo de apalancamiento de 3%, anteriormente a los bancos solo se le exigía que proporcionaran información y revelaran su ratio.

Octubre 29, Banco de México establece nuevo marco para préstamos de nóminas de sueldo que busca proteger los derechos de los clientes, al mismo tiempo que permite hacer seguimiento de la migración de nóminas de sueldos, subsiguientes préstamos y endeudamientos.

Noviembre 11, Líder de la mayoría en el **Senado** introduce un proyecto de ley destinado a prohibir las comisiones bancarias.

Noviembre 27, CNBV incluye nuevo marco de seguridad de información en su normativa bancaria.

Diciembre 11, Autoridad de defensa al consumidor financiero, (condusef) enmendó un conjunto de reglamentos con la intención de incorporar las recientemente creadas instituciones *fintech* a su marco regulatorio.

LATAM

Brasil: Octubre 29, BCB emite decreto para facilitar el establecimiento de *fintech* de capital extranjero en Brasil.

Brasil: Noviembre 27, Aprueban resolución que permite que los bancos abran cuentas digitales para todo tipos de corporaciones, en relación a su tamaño.

Brasil: Noviembre 22, Se adoptaron algunas nuevas simplificaciones a las reglas aplicadas a los requisitos de reservas.

Brasil: Diciembre 21, BCB establece requisitos a considerar durante la adopción en Brasil del sistema de pago en tiempo real.

Colombia: Noviembre 26, Supervisor financiero emite un borrador para establecer requisitos de capital para conglomerados. El plazo para cumplir con la adecuación de capital será el 8 de noviembre de 2019.

| | |
|-----------------------|--|
| | <p>Colombia: Noviembre 27, Supervisor financiero emite reglamento sobre instrumentos relacionados con el mecanismo de resolución y el Banco Bridge.</p> <p>Colombia: La ley TIC fue pospuesta hasta la siguiente legislatura (Marzo).</p> <p>Colombia: Diciembre 27, Ministerio de finanzas emite reglamento para <i>fintech</i>. Instituciones de crédito podrían invertir (sin límite) en innovación financiera y compañías tecnológicas. Estos últimos no pueden invertir en entidades de crédito.</p> |
| <p>USA</p> | <p>Octubre 3, FED consulta sobre acciones que podría tomar para apoyar la rapidez en pago en USA, facilitando la liquidación interbancaria en tiempo real, apoyado en el trabajo de colaboración con la industria de pagos, a través de la iniciativa para mejorar el sistema de pago de USA.</p> <p>Octubre 30, Agencias Federales consultan sobre propuesta de actualizar sus estándares de cómo las empresas miden el riesgo crediticio de las contrapartes que poseen los contratos derivados, en bases a la normativa de regulación de capital de las Agencias Federales.</p> <p>Octubre 31, Agencias Federales consultan sobre un marco que se ajuste más a la normativa de las grandes entidades bancarias con sus perfiles de riesgo. El marco establecería cuatro categorías de normas y aplicaría requisitos de capital y liquidez adaptados para ciertas organizaciones bancarias con más de 100.000 millones de dólares en activos consolidados totales.</p> <p>Noviembre 2, FRB finalizó un nuevo sistema de calificación de supervisión para grandes instituciones financieras que está alineado con las áreas centrales más importantes para apoyar la seguridad y solidez de una gran empresa y la estabilidad financiera de los Estados Unidos.</p> <p>Noviembre 21, Agencias Federales invitan al público a comentar una propuesta que simplifique los requisitos de capital reglamentario para las organizaciones bancarias comunitarias que cumplan los requisitos.</p> <p>Diciembre 21, Agencias Federales aprueban una norma final que modifica sus normas de capital reglamentario y ofrece la opción de introducir gradualmente, en un período de tres años, los efectos de capital reglamentario de la norma contable actualizada conocida como la metodología de "Pérdidas de crédito esperadas actuales"</p> <p>Diciembre 21, Agencias Federales invitan al público a comentar sobre propuesta que podría excluir a conjunto de bancos comunitarios de la regla Volcker.</p> |
| <p>TURQUIA</p> | <p>BRSA recomendó que los bancos con un ratio de adecuación de capital básico inferior al 12% no distribuyeran dividendos.</p> <p>BRSA ha elogiado los recientes anuncios sobre derechos y emisiones de AT1 por parte de los bancos turcos como pasos para seguir apoyando unos ratios de capital ya de por sí sólidos, y ha declarado que el sector bancario turco mantiene su posición sólida y sólida con un IAC suficiente para absorber los posibles riesgos de calidad de los activos.</p> <p>BRSA ha finalizado sus estudios sobre la condición financiera de los bancos y calidad de los activos.</p> |

Fuente: BBVA Research

AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

Este informe ha sido elaborado por:

Economista Líder

Ana Rubio
arubiog@bbva.com

Salvador Bekiaropoulos Donate
salvador.bekiaropoulos@bbva.com

Arturo Fraile
arturo.fraile@bbva.com

Willians Ruiz
willians.ruiz@bbva.com

Pilar Soler
pilar.soler.vaquer@bbva.com

Matías Daniel Cabrera
matiasdaniel.cabrera@bbva.com

Javier García Tolonen
javierpablo.garcia@bbva.com

Victoria Santillana
mvictoria.santillana@bbva.com

Con la colaboración de:

Lucía Pacheco
lucia.pacheco@bbva.com

INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª planta. 28050 Madrid (España).
Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25
bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com

