



Unión Bancaria, ¿un negocio sostenible?

Contenidos

Resumen ejecutivo

→ 4

1.

Finanzas sostenibles

El modo (no la moda) de hacer banca

→ 6

- De dónde viene todo esto **8**
- La visibilidad está en la A, pero sin olvidarse de la S y de la G **9**
- Agente catalizador y cambio de cultura **10**
- Enciclopedia para daltónicos **10**
- En busca de un nuevo canon de oro **11**
- La EBA empuja **12**
- Las agencias de calificación también se mueven **12**
- Oportunidades de negocio y de imagen **12**
- El debate sobre el papel de los bancos centrales **13**
- Los mercados de bonos tienen hambre **14**
- *El BEI no financiará proyectos de energías fósiles desde 2022* **15**

2.

Mercados y jugadores

Señales de humo en el horizonte

→ 16

- El sector, en fase de alerta temprana **17**
- El desafío de las *bigtech*: sí, pero hasta cierto punto **18**
- Mordiscos en el ROE **20**
- Soluciones para detener el golpe **21**
- El camino de la colaboración **22**
- Libra, ¿sueño, pesadilla o quimera? **22**
- La banca de un vistazo: una retrospectiva esclarecedora **25**
- Esperando el ‘sandbox’ **28**
- *Por la digitalización hacia la inclusión financiera* **29**



3.

Regulación

El tercer pilar se mueve y una carga de profundidad

→ 30

- Del *nein* al quizás 31
- Un gran impacto potencial 32
- La prioridad de las finanzas sostenibles 37
- La JUR entra en acción 38
- Atención al blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo 39

4.

Supervisión

El mito de Sísifo planea sobre el capital

→ 40

- Colchones más gruesos 43
- Un pilar más duro 44
- Definición de impago rigurosa 44
- Vuelta de tuerca retroactiva con la cobertura de NPLs 44
- Mano firme contra la mala conducta 44
- ¿Una espita abierta para las fusiones? 45
- El *test* de estrés de liquidez, positivo y sin sorpresas 45
- La prueba de capital que viene 47
- *La prueba de estrés de 2022 incluirá los riesgos climáticos* 49

5.

Conclusiones y recomendaciones

→ 50

Resumen ejecutivo

Menos riesgos y más capital. Extractado al máximo, ese sería el sumario de los resultados de la Unión Bancaria en sus cinco años de existencia. Cuando entró en funcionamiento el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), el volumen de préstamos dudosos (NPLs, por sus siglas en inglés) ascendía a un billón de euros (algo menos del PIB español) y la tasa de morosidad se situaba en el 8%. Los últimos datos publicados, correspondientes al tercer trimestre de 2019, reducen ese lastre a menos de 550.000 millones y una ratio sobre el total de préstamos del 3,40%. Si observamos la mejora en los niveles de capital, la evolución es igualmente satisfactoria. La tasa de capital CET1, el más representativo, ha pasado en estos cinco años del 11,3% al 14,4%, y si la comparación se hace con 2007, en vísperas del estallido de la crisis, el grosor del colchón de solvencia prácticamente se ha triplicado. Y eso sin contar con el esfuerzo que deben realizar las entidades para cubrir los requerimientos de capital suplementar a fin de que en caso de resolución se puedan absorber las pérdidas y seguir operando.

Esos son los datos. Los supervisores tienen razones para estar razonablemente contentos con los resultados, hasta la fecha, de la Unión Bancaria. Pero, como se suele decir, el estado natural de un supervisor es la insatisfacción. Un supervisor nunca es completamente feliz. Siempre hay riesgos que controlar, prácticas que mejorar, errores que prevenir, debilidades a los que apuntar. Eso es lo que explica que incluso en la actual favorable situación de capital y de control de riesgos, el supervisor siga elevando la presión, erre que erre, apretando aquí y allá, para reforzar la estabilidad del sistema financiero.

Es verdad que en 2019 el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) congeló sus exigencias de capital derivadas del examen del Proceso de Evaluación y Revisión Supervisora (SREP, por sus siglas en inglés). Una vez concluido el periodo de adaptación progresiva del colchón

de conservación de capital establecido por los Acuerdos de Basilea, que obligaba a incrementarlo cada año un 0,625%, la mayoría de las entidades europeas repitieron requerimiento de CET1 para 2020. En el caso de los bancos españoles considerados significativos, el MUS les exigió el mismo capital que en 2019.

Pero el estancamiento formal de los requerimientos es, en cierto sentido, engañoso, ya que las autoridades supervisoras han encontrado fórmulas para continuar presionando y reforzar el capital de las entidades de crédito. Una de ellas es la aplicación del denominado colchón anticíclico, que se usa para moderar un excesivo crecimiento del crédito. Esta herramienta, que se activa por decisión de los bancos centrales nacionales, está empezando a generalizarse en Europa, aunque no ha entrado en vigor en España. Otras decisiones parciales que también hacen más difícil para los bancos el cumplimiento de sus obligaciones de solvencia son el endurecimiento de las inspecciones, la nueva definición de *default* y la ampliación a todo el stock crediticio de la cobertura de los préstamos dudosos (NPLs, por sus siglas en inglés) de cierta antigüedad.

La duda

Nos encontramos en Europa, pues, ante una situación en la que las instituciones de crédito están altamente capitalizadas en términos históricos y con tendencia a estarlo todavía más. La duda que surge es si esa fortaleza y esa tendencia son adecuadas para la actual coyuntura económica, caracterizada por la apatía de la actividad. Muchos expertos temen que lleguemos a estar inmersos en una especie de *japonización* de la economía, con crecimientos del PIB muy pequeños o nulos. Si aceptamos esa hipótesis, ¿es la sobrecapitalización de la banca la mejor solución? ¿O más bien ese exceso de capital,

“

Si todo parece estar contra ti, recuerda que los robles más fuertes crecen contra el viento.”

Henry Ford

con el consiguiente perjuicio para la capacidad de los bancos de conceder crédito, puede constituir una rémora para la reactivación económica? ¿Estamos matando moscas a cañonazos?

Una segunda reflexión sobre el elevado nivel de capital alcanzado ya por la banca europea es que no ha servido hasta el momento para mejorar la rentabilidad del sector ni para atraer a los inversores. La teoría, defendida recurrentemente por los supervisores, indica que un banco es más solvente cuanto mayor sea su CET1, pero esta visión estática de la solvencia no es siempre cierta, porque cuanto más capital se requiere, el ROE más sufre (6,6% en la Unión Europea y 7,1% en España) y más ahuyenta a los inversores, con la consiguiente inestabilidad percibida por el mercado. De ahí que la trayectoria del sector europeo en bolsa sea muy decepcionante (la capitalización bursátil es todavía un 50% inferior a la de 2007). Lo que sí es cierto que cuanto más rentable sea un banco, más solvente resulta (por su capacidad para generar reservas). De ahí que el sector pida a gritos que el supervisor no considere solo la solvencia estática (el CET 1), sino también la solvencia dinámica (su capacidad de generar resultados y reservas, con una prudente gestión del dividendo). Es decir, que se ponga freno a los requerimientos de capital para que el valor en bolsa se recupere de una vez y contribuya a la estabilidad del sector financiero, fin último de los supervisores.

Una posibilidad que se abrió en 2019 para crear sinergias e intentar mejorar estos indicadores de coyuntura del sector fue el aparente desbloqueo del debate sobre el Sistema Europeo de Garantía de Depósitos, que es la pieza que falta para completar el rompecabezas de la Unión Bancaria. Su creación (Alemania parece por fin dispuesta a discutir la cuestión) armonizaría las reglas del juego y facilitaría las fusiones transfronterizas, en línea con los objetivos del MUS, que incluso podría plantearse suavizar los requerimientos de capital en las operaciones de consolidación.

Cambio en la manera de hacer banca

En medio de las dudas sobre la eficacia de la Unión Bancaria, en 2019 irrumpió con fuerza el concepto de las finanzas sostenibles, una tendencia muy reciente pero que está empezando a cambiar la manera de hacer banca. El sector financiero tiene un papel

crucial para canalizar en Europa las inversiones, previsiblemente muy cuantiosas, en el desarrollo sostenible, que incluye proyectos medioambientales, pero también sociales y de gobernanza. La tarea no es fácil, porque los bancos deben aprender a identificar y cuantificar los riesgos y costes de los proyectos o productos financieros relacionados con la sostenibilidad, pero las oportunidades de negocio potencial son múltiples. Sólo la Comisión Europea pretende movilizar 260.000 millones de euros anuales. Además, las finanzas sostenibles son una manera de mejorar la reputación del sector, sobre todo entre los jóvenes, que son un segmento de la población particularmente comprometido con los desafíos de la sostenibilidad.

Las instituciones europeas están presionando a las entidades de crédito para que se sumen a esta tendencia, se conciencien de la importancia de incorporar la sostenibilidad a su forma de trabajar y promuevan la transición hacia una economía sostenible. Los bancos centrales también están reevaluando su papel y han lanzado un debate sobre las consecuencias de los riesgos medioambientales en su política de supervisión. La convicción de que el calentamiento global, por ejemplo, acarrea importantes riesgos financieros ha abierto la puerta a que los criterios climáticos se incorporen en las pruebas de estrés de los bancos europeos de 2022. Mucha más controversia suscita, en cambio, la posibilidad de que se reduzcan los requerimientos de capital a los bancos que financien proyectos medioambientales. También hay debate sobre la política de compras de activos y el Banco Central Europeo ha anunciado que examinará si su cartera de 200.000 millones de euros en bonos corporativos debe tener en cuenta criterios medioambientales.

Dos preguntas

En síntesis, la situación del sector bancario en Europa sugiere dos preguntas interrelacionadas. Por una parte, es lícito cuestionarse si la Unión Bancaria, con todos sus méritos y beneficios, hace de la banca un negocio sostenible en el tiempo. Y de la misma manera cabe preguntarse también en qué medida esa proyección sobre la viabilidad del sector depende de la integración en su cultura y en su modelo de negocio de la triple dimensión de la sostenibilidad, con el objetivo de construir una sociedad más verde, más justa y mejor gobernada.



1

Finanzas sostenibles

El modo (no la moda) de hacer banca

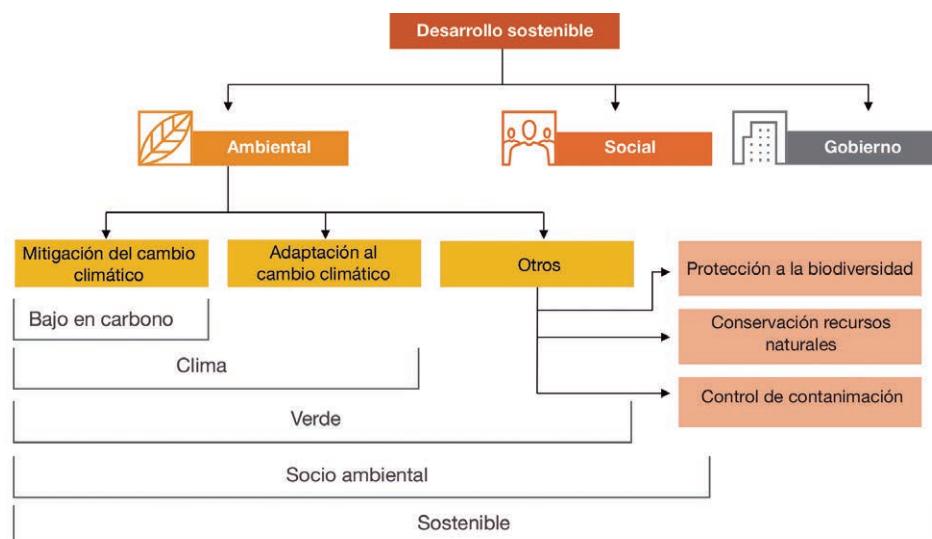
Primero fue la crisis financiera, luego vino la Unión Bancaria, se mezcló todo con el proceso de digitalización y ahora ha llegado el momento de las finanzas sostenibles, que en muy pocos años se ha convertido en una tendencia imparable que está cambiando la manera de hacer banca. No, definitivamente no es una moda pasajera. Ha llegado para quedarse (la presión regulatoria, institucional y de la opinión pública es muy fuerte) y los bancos harán bien en abordar cuanto antes los muchos desafíos que plantea el desarrollo sostenible. Los obstáculos son importantes, pero ya se están removiendo (hay claros avances en la definición de lo que se considera verde y lo que no) y las oportunidades están a la vista: un gran potencial de negocio y una mejora de la reputación del sector, sobre todo entre los jóvenes, la franja de edad más comprometida con la sostenibilidad.



Oído en un seminario del sector financiero: “*Esto de las finanzas sostenibles es como lo de la RSC de toda la vida, ¿no?*”. No exactamente. Las finanzas sostenibles son un concepto mucho más amplio, profundo y determinante,

ya que afecta sobre todo al núcleo duro de la actividad bancaria: el crédito. De lo que se trata es de financiar inversiones teniendo en cuenta criterios medioambientales, sociales y de gobernanza (ASG). Nada más y nada menos.

Figura 1: ¿Qué son las finanzas sostenibles?



Incluye la financiación de iniciativas con positivo impacto ambiental donde el principal objetivo es la adaptación y mitigación del cambio climático

- Lucha contra las emisiones de gases de efecto invernadero y la contaminación.
- Minimización de los residuos y la mejora de la eficiencia en el uso de los recursos naturales.
- Otras iniciativas relacionadas con la protección del medio ambiente.



Considera políticas con impacto social, que estén relacionadas con la inclusión y la apuesta por el capital humano

- Implementación de estrategias que consideren apartados diferentes a los financieros, relacionados con la responsabilidad social.



Considera la aplicación de principios y altos estándares en gobierno corporativo

- Gestión prudente.
- Buen gobierno.
- Código de conducta.

De dónde viene todo esto

En realidad, el desarrollo del concepto de finanzas sostenibles es muy reciente, tiene apenas dos o tres años, pero 2015 se suele tomar como una primera y embrionaria referencia cronológica. Fue en ese año cuando el Acuerdo de París reconoció por primera vez de forma explícita la necesidad de impulsar los flujos de inversión para reducir las emisiones de gases de efecto invernadero y combatir el cambio climático. De esta manera, se consagró el papel crucial del sector financiero en el cumplimiento de los objetivos medioambientales firmados en esa cumbre climática, tanto para canalizar los recursos económicos necesarios para lograrlos como para identificar los riesgos a los que se exponen los agentes económicos responsables de las decisiones de inversión. Casi simultáneamente, el mismo 2015, la Organización de Naciones Unidas (ONU) aprobó los 17 Objetivos de Desarrollo Sostenible (ODS) que aunque no mencionan de forma explícita la función de los bancos sí establecen un marco de referencia imprescindible para saber cuáles son los parámetros de la sostenibilidad, que van mucho más allá de las cuestiones medioambientales.

A partir de ahí, en los últimos años se han sucedido las iniciativas políticas y sectoriales para dar cuerpo a una tendencia que está

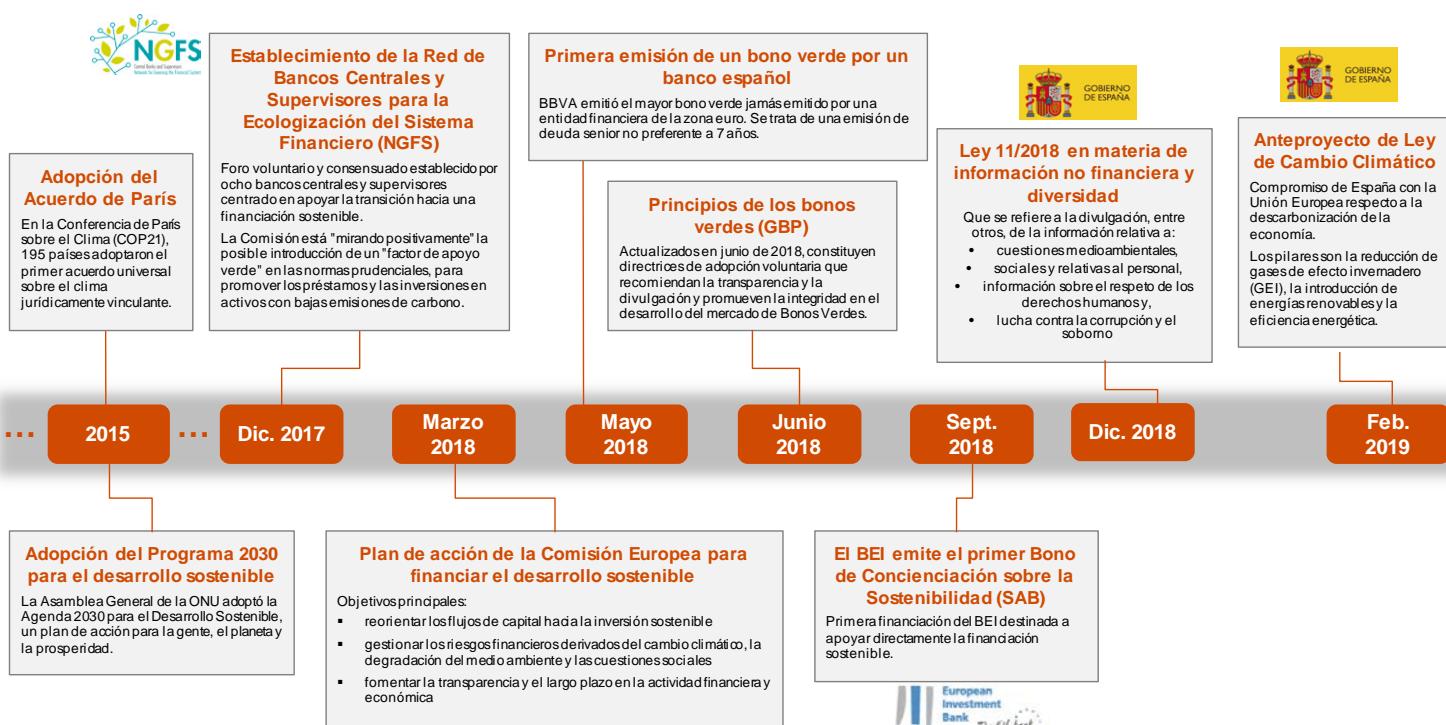
cambiando de forma acelerada la forma de hacer banca en el mundo, y particularmente en Europa. Uno de los ejes sobre los que pivota la regulación es el Plan de Acción para Financiar el Desarrollo Sostenible, aprobado por la Comisión Europea en 2018, cuyos objetivos son reorientar los flujos de capital hacia la inversión sostenible, integrar la gestión del riesgo climático y garantizar la transparencia y la defensa del largo plazo en la actividad financiera.

También han intervenido en el proceso de maduración de las finanzas sostenibles otros organismos internacionales, como el Consejo de Estabilidad Financiera (vinculado el G-20), la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA, por sus siglas en inglés), que han puesto en marcha distintas iniciativas.

El sector financiero ha aportado asimismo su granito de arena con el proyecto Principios de Banca Responsable, impulsado por Naciones Unidas, al que se han unido más de 130 bancos en todo el mundo. Sus propósitos son, entre otros, alinear a las instituciones financieras con los Objetivos de Desarrollo Sostenible de la ONU y con el Acuerdo de París de 2015, colaborar con los grupos de interés, implementar sistemas efectivos de gobernanza y apostar por la transparencia.

Figura 2: Origen y evolución de las finanzas sostenibles

Las finanzas sostenibles han evolucionado a nivel internacional y europeo. Los bancos centrales y las autoridades se han aliado para lograr una transición hacia un sistema financiero que atienda los objetivos globales de sostenibilidad a través de la adopción de varios acuerdos y la creación de organismos dirigidos a las finanzas sostenibles. Las entidades de crédito han tomado conciencia y están empezando a aplicar medidas para ser más "verdes".



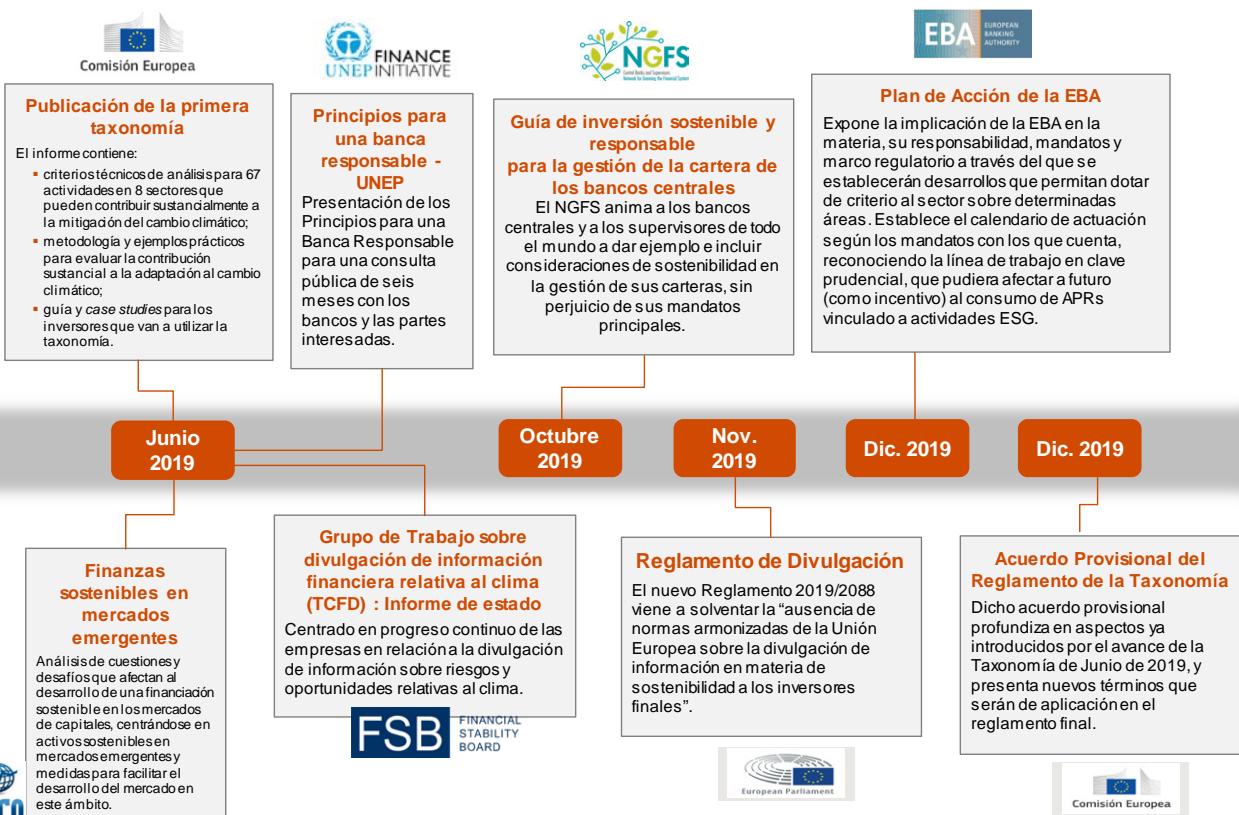
La presión externa y externa para que la banca asuma los principios del desarrollo sostenible se puso claramente en evidencia durante la Conferencia de las Partes de Madrid (COP25, por sus siglas en inglés), la cumbre climática que reunió a representantes de casi 200 países en diciembre de 2019. Durante la cumbre, el sector financiero tuvo un claro protagonismo. Tanto los representantes de las instituciones como de los propios bancos subrayaron su papel como agente imprescindible para canalizar las inversiones necesarias para combatir el cambio climático y promover la transición hacia una economía ambientalmente sostenible.

La visibilidad está en la A, pero sin olvidarse de la S y de la G

Por razones obvias de visibilidad, la mayor parte del debate sobre el papel de la banca en el desarrollo sostenible se centra en las cuestiones ambientales (la A de las siglas ASG). Tanto los proyectos para la mitigación del cambio climático (todo lo relacionado con la promoción de las energías limpias y la reducción de la emisión de gases contaminantes) como los relativos a la adaptación (infraestructuras para afrontar los efectos de la crisis climática, diversificación de cultivos, uso inteligente de los recursos naturales...) exigen una gran cantidad de

inversiones que las entidades financieras pueden ayudar a movilizar y a gestionar de manera eficiente.

Pero en el marco de las prioridades del desarrollo sostenible no cabe olvidarse de las otras dos siglas: la S de los criterios sociales (los vinculados a aspectos como la salud, la educación, la igualdad de género, la vivienda asequible, la ayuda a colectivos con dificultades, etc.) y la G de la gobernanza corporativa (asignación de responsabilidades, rendición de cuentas, transparencia y en definitiva calidad de la gestión). Esta última línea de trabajo es especialmente sensible para la banca, que ha trabajado intensamente en materias como el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo, el fraude y los conflictos de interés. En el plano regulatorio, el Gobierno español tiene pendiente de transposición la Directiva sobre el Fomento de la Implicación a Largo Plazo de los Accionistas, que aborda algunos aspectos de la sostenibilidad de las empresas y en particular introduce medidas para garantizar un mejor alineamiento de los intereses de los accionistas y del Consejo de Administración, a fin de evitar que éste asuma riesgos excesivos en aras de la rentabilidad a corto plazo, como ocurrió en muchas empresas durante la crisis. También la ESMA, el supervisor europeo de los mercados de valores, ha creado un grupo de trabajo para fomentar la transparencia y promover la visión a largo plazo de las instituciones financieras.



Agente catalizador y cambio de cultura

El objetivo de todos estos movimientos institucionales es involucrar al sector bancario con el desarrollo sostenible, de tal forma que se convierta en un agente catalizador decisivo para fomentar las inversiones en ese ámbito. Con ese propósito, las entidades financieras deben identificar y cuantificar los riesgos y costes relacionados con la sostenibilidad y repercutirlos a través del precio en sus procedimientos de financiación. De esta manera, se abaratará la financiación de los sectores económicos considerados limpios, y se penalizará la de aquellos que no lo son, contribuyendo así al cambio del modelo de producción hacia actividades más sostenibles.

Las implicaciones para los bancos de esta función como facilitadores del desarrollo sostenible son múltiples y abarcan principalmente cinco áreas de gestión:

- **Gobernanza.** Las entidades tienen que asignar responsabilidades dentro de la organización en materia de ESG y aprobar un sistema propio de clasificación o taxonomía de actividades sostenibles.
- **Riesgos.** Es preciso identificar el mapa de los riesgos de sostenibilidad, definir una metodología de medición de impactos e integrarlos en los procesos clave del banco, como el marco de apetito al riesgo.
- **Reporting.** Incluye la certificación por parte de terceros independientes, respetar los Principios de Banca Responsable, asegurar la calidad del dato y gestionar cambios en la comunicación interna y externa (especialmente con el supervisor)
- **Estrategia de negocio.** Los bancos han de diseñar los productos de finanzas sostenibles, definir las implicaciones en el pricing (¿un préstamo debe ser más barato si va destinado a la compra de un coche eléctrico?) y formar a los empleados.
- **Comercialización.** Es necesario tener en cuenta que el segmento de clientes jóvenes es el más concienciado con las cuestiones de sostenibilidad y por tanto es también el más receptivo ante las ofertas de productos y servicios financieros sostenibles.

Las finanzas responsables implican también un cambio de la cultura de las entidades financieras, que deben evolucionar hacia una visión del negocio a largo plazo. promover la visión a largo plazo de las instituciones financieras.

Enciclopedia para daltónicos

El gran problema que se le plantea a la banca para afrontar con éxito todos estos desafíos es la definición de lo que es sostenible y lo que no. ¿Qué proyectos o productos pueden considerarse verdes? ¿Cuáles son marrones (o sea, no sostenibles)? Estas preguntas pueden parecer propias de un daltónico, pero responderlas adecuadamente y fijar criterios universales sobre lo que sí es y lo que no es verde resulta fundamental para avanzar en las finanzas sostenibles.

Para resolver esas dudas el Grupo de Expertos Técnicos sobre Finanzas Sostenibles de la Comisión Europea publicó en junio de 2019 tres informes:

- Un sistema de clasificación (o taxonomía) de las actividades económicas sostenibles desde el punto de vista del medio ambiente. Es una auténtica enciclopedia de más de 400 páginas en la que se examinan las actividades de sectores muy diversos (energía, transporte, banca, manufacturas, agricultura, construcción, información y tecnología, bienes inmuebles, etc.) y se identifica en qué medida, en qué condiciones y bajo qué criterios puede considerarse que contribuyen a la mitigación o a la adaptación del cambio climático y son por tanto susceptibles de ser etiquetados como verdes.
- Una norma sobre bonos verdes que incluye criterios claros y recomendaciones para la emisión de este tipo de títulos. Al vincularla a la taxonomía, se determina qué actividades respetuosas con el medio ambiente y el clima pueden acogerse a financiación a través de un bono verde certificado por la Unión Europea. Se espera que esta clarificación impulse el mercado de bonos verdes, tanto desde el punto de vista de la oferta por parte de los bancos y de otras empresas como de la demanda de los inversores.

- Los índices de referencia en materia de clima y de divulgación de información ASG. El informe establece la metodología y los requisitos técnicos mínimos que han de reunir los índices que orienten la elección de los inversores que deseen adoptar una estrategia de inversión relacionada con el clima. Además, se fijan criterios de divulgación por parte de los proveedores de índices de referencia en relación con los factores ambientales, sociales y de gobernanza (ASG).

Estas orientaciones no son solo recomendaciones fundamentales para que las instituciones financieras puedan actuar como canalizadores y propulsores de las actividades sostenibles. Además, al reconocerse como criterios objetivos, eliminan o aminoran en buena parte el riesgo de *greenwashing* (maquillaje verde o ecopostureo), es decir, la práctica de engañar al mercado simulando que se trabaja con comportamientos y productos sostenibles. No es poca cosa, teniendo en cuenta que el finanzas responsables.

Sin embargo, muchos bancos están insatisfechos con estas guías porque creen que son insuficientes para resolver los múltiples interrogantes que plantea el desarrollo de un proyecto claro de finanzas sostenibles, especialmente en el caso de las entidades pequeñas, que tienen menos medios para adaptar su estrategia de negocio y necesitan una taxonomía muy precisa de lo que es verde y lo que no.

En busca de un nuevo canon de oro

Los esfuerzos del Grupo de Expertos Técnicos sobre Finanzas Sostenibles cristalizaron en diciembre de 2019 cuando se cerró un acuerdo preliminar entre la Comisión Europea, la presidencia de la Unión Europea y el Parlamento Europeo (lo que se denomina el trílogo) para determinar qué actividades económicas pueden considerarse verdes. El compromiso, que todavía debe ser ratificado formalmente por los países miembros y por los parlamentarios, está considerado un hito para llegar a crear un sello de oro verde (*green gold standard*) para los bancos que quieren comercializar productos financieros sostenibles y para los inversores que necesitan saber si un determinado fondo o instrumento de deuda es realmente responsable desde el punto de vista ambiental. El acuerdo establece una clasificación que distingue entre sectores no verdes (como el carbón), de transición (que no lo son pero pueden llegar a serlo), habilitadores (que facilitan la realización de actividades limpias) y los propiamente verdes. Si el acuerdo finalmente se ratifica, la Unión Europea será la primera región del mundo en disponer de un sistema claro de etiquetado medioambiental de las actividades económicas.



La EBA empuja

En pleno debate sobre la taxonomía medioambiental de las actividades económicas, la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) aprobó en diciembre de 2019 su Plan de Acción sobre Finanzas Sostenibles. En el documento, el supervisor urge a las entidades financieras a actuar de forma proactiva para incluir los aspectos ambientales, sociales y de gobernanza (ASG) en sus estrategias de negocio y de gestión de riesgos.

Con ese objetivo, recomienda a los bancos que empiecen por implantar métricas simples para vigilar los riesgos (por ejemplo, una ratio de activos verdes), que fomentarán la disciplina de mercado y les ayudarán a diseñar su estrategia de sostenibilidad. Para ello, la EBA sugiere usar análisis de escenarios y otras herramientas exploratorias que permitan comprender la relevancia de las exposiciones potencialmente afectadas por los criterios de ASG. El plan también subraya la importancia de divulgar la información para facilitar la comparabilidad de los riesgos entre entidades y ayudar a los participantes en el mercado a tomar decisiones informadas. Sin embargo, se trata solo de orientaciones, en algunos casos vagas, o simples expectativas, que no tienen respaldo normativo o coactivo.

¿Por qué la EBA se ha apresurado a lanzar un conjunto de recomendaciones sin el oportuno carácter vinculante? La respuesta está en el tono de urgencia que transmiten los mensajes del documento aprobado. El regulador entiende que hay que actuar ya, sin más demora, y por eso no ha querido esperar a desarrollar sus herramientas de trabajo tradicionales (informes, guías, criterios técnicos regulatorios...) para incorporar los aspectos de sostenibilidad a su análisis de riesgos, si bien se compromete a realizar importantes avances a lo largo de 2020. Por todo ello, la EBA anima a las entidades europeas a tomar la iniciativa en este proceso y ponerse manos a la obra, sin aguardar a contar con criterios de regulación precisos que pueden tardar en llegar. Los ajustes, si es que son necesarios, se realizarán después.

Como parte de su plan de trabajo para los próximos meses, la EBA realizará una prueba de sensibilidad (una especie de *test* de estrés) a los riesgos climáticos en el segundo semestre de 2020. El examen se realizará sobre una muestra de bancos que acepten voluntariamente someterse a él, y en función de los resultados podrá institucionalizarse para ejercicios sucesivos.

Las agencias de calificación también se mueven

Las agencias de calificación de crédito, que son actores clave en los mercados internacionales de deuda, también están empezando a moverse. A falta de que integren plenamente los análisis de riesgo ambientales, sociales y de gobernanza en sus *ratings*, la ESMA, el supervisor europeo de los mercados de valores, ha publicado una guía de recomendaciones para que las agencias sean más transparentes y especifiquen en sus comunicaciones públicas si los criterios ASG son un elemento fundamental en sus decisiones de calificación, lo cual supone una presión para que avancen en esa dirección. Seguramente como consecuencia de esa presión, en noviembre de 2019 Moody's citó los problemas medioambientales de la petrolera Exxon como uno de los factores que le han llevado a considerar la posibilidad de rebajar su calificación de triple A. Fitch, por su parte, ha anunciado que espera incluir el enfoque de sostenibilidad en todos sus informes de crédito a mediados de 2020.

Oportunidades de negocio y de imagen

El desarrollo de las finanzas sostenibles es una doble oportunidad para los bancos. Por un lado, hay mucho dinero ahí fuera esperando que se concreten las posibilidades y las necesidades de inversión son también muy importantes. Las cifras varían según la fuente, pero la Comisión Europea pretende movilizar 260.000 millones de euros anuales para financiar la transición hacia una economía baja en emisiones, según el Pacto Verde Europeo aprobado en diciembre de 2019. Una parte de ese flujo de capital será aportada por el sector público, pero los agentes privados también deberán contribuir y los bancos están en condiciones de beneficiarse de ese alto volumen de inversión, en un momento como el actual de baja demanda solvente.

Una segunda oportunidad que ofrece la sostenibilidad, no por incuantificable menos relevante, es la que tiene que ver con la reputación. La crisis financiera que estalló en 2008 erosionó la imagen de las entidades financieras europeas, algunas de las cuales quedaron asociadas a prácticas abusivas y otras destacaron por su mala gestión y tuvieron que ser rescatadas con fondos públicos. Las finanzas responsables son un buen antídoto contra esta imagen deteriorada, especialmente de cara a la

relación con los clientes más jóvenes, que están muy concienciados de los problemas ambientales y sociales de la sociedad contemporánea.

No es extraño, por tanto, que el Banco Central Europeo esté interesado en promover las prácticas sostenibles (aunque con matices, ver información más abajo) entre las instituciones financieras europeas, que no andan sobradas ni de rentabilidad ni de buena imagen.

El debate sobre el papel de los bancos centrales

En este cruce de nuevas tendencias e iniciativas que están agitando el escenario del sector financiero, ¿qué papel juegan o deberían jugar los bancos centrales? Es una pregunta qué está encima de la mesa y que está provocando un debate interesante.

De entrada, los bancos centrales se lo están tomando muy en serio. Bajo la inspiración del Banco de Francia, en diciembre de 2017 se creó la Red de Bancos Centrales y Supervisores para hacer más Ecológico el Sistema Financiero (NGFS, por sus siglas en inglés), con el objetivo de reforzar el papel del sistema financiero para gestionar los riesgos y movilizar capital para inversiones verdes. Esta organización, de la que actualmente son miembros 51 bancos centrales y supervisores de todo el mundo, considera que el cambio climático es una fuente de riesgo financiero y una amenaza para la estabilidad del sistema. Para abordarlo, la NGFS publicó en octubre de 2019 una guía en la que anima a los bancos centrales y supervisores de todo el mundo a educar con el ejemplo e incluir en la gestión de sus carteras criterios de sostenibilidad, sin perjuicio de sus objetivos principales.

La convicción de que el calentamiento global genera riesgos financieros está por tanto muy asentada entre los supervisores, y de ahí ha surgido la posibilidad (más bien, probabilidad) de que los criterios climáticos sean incorporados a los *test* de estrés de los bancos europeos en 2022 (ver información sobre el tema en el capítulo 4), tanto por los problemas que se derivan de la transición hacia energías limpias como por los relacionados con los desastres naturales. Sobre este particular, no parece haber gran discusión.

Sí que hay más controversia con otros planteamientos que abren el debate sobre hasta dónde llegan las responsabilidades de los bancos centrales en la lucha contra el cambio climático. Por ejemplo, la Comisión Europea está explorando una propuesta para reducir los requerimientos de capital a los bancos que concedan créditos con criterios

medioambientales, es decir, que financien proyectos como viviendas con eficiencia energética, sistemas de transporte sin emisiones y otras inversiones verdes (lo que se denomina un *green supporting factor*).

El plan, que anda todavía lejos de ser concretado, podría incluir una rebaja en las exigencias de capital asociadas a los riesgos de este tipo de préstamos de alrededor del 25%, tal y como se hizo en la crisis de 2008 con la financiación a las pymes, o bien establecer una penalización para los créditos no verdes. La propuesta está en línea con la intención de la nueva Comisión Europea, que tomó posesión en diciembre de 2019, de dar prioridad a las reducciones de emisiones de CO2 a la atmósfera, como parte de un programa global (el denominado Acuerdo Verde Europeo) que también incluye medidas para incrementar la financiación, proteger el medioambiente y aumentar la eficiencia de los recursos.

El plan de la Comisión Europea para incentivar los préstamos verdes a través de ajustes en los requerimientos de capital ha sido recibido con muy poco entusiasmo en las oficinas del Banco Central Europeo en Fráncfort, donde temen que pueda ser utilizado para manipular o suavizar el sistema de gestión de riesgos implantado en Europa. El presidente del Mecanismo Único de Supervisión (MUS), Andrea Enria, ha dejado dicho que las exigencias de capital de las instituciones financieras deber ser proporcionales al riesgo que asumen, sin tener en cuenta otros objetivos. “El mandato que tenemos es hacer que los bancos sean más seguros y más sólidos”, dijo tras conocer los planteamientos de la Comisión. El gobernador del Banco de Alemania, Jens Weidmann, sostiene una tesis parecida.

Otros supervisores son más tolerantes que Enria y Weidmann con la idea de intervenir de forma activa en los problemas medioambientales. El hasta ahora gobernador del Banco de Inglaterra, Mark Carney, que se despide del cargo el 15 de marzo de 2020, defiende que los bancos centrales deben hacer más para luchar contra “la tragedia” del cambio climático. También el Banco de Francia se alinea entre los supervisores más sensibles ante las consecuencias del calentamiento global. Asimismo, el Banco de España está llevando a cabo múltiples iniciativas, bajo la supervisión directa de la subgobernadora, Margarita Delgado, para concienciar al sector financiero de la importancia de que incorpore en su estrategia la dimensión medioambiental y, al mismo tiempo, para promover cambios en la evaluación de los riesgos que conlleva la transición hacia una economía sostenible.

Los mercados de bonos tienen hambre

Los mercados de deuda tienen apetito por los títulos vinculados a proyectos verdes (es decir, los que financian proyectos relacionados con la eficiencia energética, las energías renovables, el transporte limpio, edificios ecológicos, etc.), a juzgar por la cuantía y la progresión de las emisiones de bonos de estas características en los últimos años.

Según la organización Climate Bonds Initiative, en el acumulado histórico desde 2007 se han emitido bonos verdes por valor de 460.000 millones de euros. De ellos, en 2018 se emitieron casi 150.000 millones, un 3,4% más que en 2017 y casi el doble de lo emitido en 2016. Estados Unidos (con un 20% del mercado), China (18%), Francia (8%) y Alemania (5%) fueron los principales países emisores en 2018.

Si nos ceñimos al sector bancario, los títulos de deuda vinculados a la financiación de proyectos verdes están teniendo también un éxito notable y creciente. En el acumulado desde 2013, que fue el año en el que se empezaron a concretar las

primeras operaciones, se han hecho en Europa y Estados Unidos emisiones por casi 29.000 millones de euros (ver figura 3). En el detalle por bloques geográficos, sorprende el escaso interés de las entidades financieras de Estados Unidos por este tipo de activos. Solo dos bancos (Bank of America y Citigroup) habían emitido bonos verdes hasta octubre de 2019 y con un volumen relativamente reducido (4.635 millones). De hecho, las instituciones financieras españolas han sido mucho más activas, con un total de 6.857 millones, de los cuales 1.235 millones corresponden a Caja Rural de Navarra, líder inesperado a nivel nacional junto a BBVA.

En el bloque europeo, que suma 17.782 millones de euros, destaca la apuesta de Credit Agricole, que ha realizado 80 emisiones, y que fue el primero en explorar el mercado, allá por 2013. Otros bancos franceses, como BNP Paribas, Société Générale y la cooperativa BPCE, también son muy activos. En contraste, brillan por su ausencia las emisiones de la banca alemana.

Además de los bonos verdes, también han tenido acogida en el mercado, aunque de forma mucho más limitada, los denominados bonos sociales (cuyos fondos se destinan a apoyar iniciativas como el acceso a vivienda, el fomento de la inclusión financiera o la igualdad de género) y los bonos sostenibles (los que cubren en una misma financiación los proyectos de impacto medioambiental y social).

Figura 3: Emisiones de bonos verdes acumuladas hasta octubre de 2019

Entidad	Número de emisiones	Total emitido (millones €)	% Total emitido
Estados Unidos			
Bank of America	3	3.415	
Citigroup	4	1.220	16%
España			
Santander	1	1.090	
BBVA	2	2.330	
Caixabank	1	1.090	23,67%
Kutxabank	1	1.110	
Caja Rural de Navarra	3	1.237	
Resto de Europa			
HSBC	5	1.620	
BNP Paribas	4	2.004	
Credit Agricole	80	5.726	
Société Générale	9	1.096	60,33%
BPCE	3	1.846	
ING	7	4.807	
Lloyds	1	380	
Total	124	28.971	100%

Fuente: Bloomberg.



Los retos de las finanzas responsables

El BEI no financiará proyectos de energías fósiles desde 2022

El cambio de perspectiva de las instituciones financieras sobre los problemas medioambientales también alcanza a los bancos multilaterales. El Banco Europeo de Inversiones (BEI), que es el mayor prestamista multilateral del mundo, ha decidido prohibir desde 2022 la financiación de proyectos de petróleo, gas y carbón, lo cual supondrá una reducción de alrededor de 2.000 millones de euros en su programa de inversiones crediticias.

La decisión del BEI, cuyos accionistas son los 28 Estados miembros de la Unión Europea, estuvo precedida de un intenso debate, ya que la industria del sector de los combustibles fósiles presionó en contra de su aprobación, especialmente en lo que se refiere a la financiación de proyectos de gas, que se consideran más limpios que los de petróleo y carbón. Finalmente, la prohibición entrará en vigor un año después de lo previsto en el proyecto original.

Por otra parte, el Banco Central de Suecia, el banco central más antiguo del mundo, dio en noviembre de 2019 prueba de su compromiso con el lucha contra el cambio climático al anunciar su decisión de deshacerse de los bonos emitidos por tres administraciones regionales (Queensland y Western Australia, de Australia, y Alberta, de Canadá) por considerar que se trata de territorios con una huella de carbono elevada. En el caso de Alberta, que tiene una potente industria petrolífera y de gas, el supervisor sueco tuvo en cuenta sus altos niveles de emisión a la atmósfera de gases de efecto invernadero.

Al mismo tiempo que se ha desprendido de estos títulos, que tenía hasta ahora en su cartera de reservas extranjeras, el banco central ha anunciado que en el futuro no invertirá en activos de emisores con problemas medioambientales.



2

Mercados y jugadores

Señales de humo en el horizonte

El aumento de la competencia en el sector bancario derivado de la entrada de nuevos jugadores es una de las amenazas más características del nuevo entorno digital. La disminución de las barreras de entrada al mercado de servicios financieros, producida en parte como consecuencia de cambios regulatorios, propicia la aparición de nuevos competidores de distinto tamaño y condición que, de momento, pelean por nichos especializados de mercado. ¿Hasta qué punto está todo esto alterando el mapa del sector bancario en Europa y España? De momento, no gran cosa. Pero las señales de lo que puede llegar a ocurrir están ahí, nítidas en el horizonte, para todo el que las quiera ver.



La revolución tecnológica ha abierto la puerta del sector financiero a muchas empresas, que pueden competir con las áreas tradicionales en muchas áreas de negocio. La entrada en vigor de la directiva europea PSD2, que obliga a compartir información de los clientes con los nuevos entrantes, y el previsible desarrollo de la banca abierta (*open banking*), que crea un ecosistema de colaboración en el sector, son los mejores indicadores del cambio de paradigma que se está produciendo en la industria financiera.

El sector, en fase de alerta temprana

La expectativa de cambio radical de las reglas del juego está todavía en fase de alerta temprana. La amenaza se sustancia en dos tipos de nuevos jugadores.

Por un lado, están entrando en el sector las empresas consideradas *fintech*, que son de pequeño tamaño y que por lo general intentan aprovechar determinados nichos rentables del negocio tradicional (comisiones, pagos online, divisas, tarjetas...) para ir construyendo su cartera de clientes. Suelen estar en pérdidas (a pesar de sus bajos costes de estructura les falta escala para conseguir beneficios) y su

potencia de fuego es limitada. Sin embargo, su número es cada vez mayor y atraen a los inversores. Según la consultora especializada Finnovating, a finales de 2019 ofrecían sus servicios en España 385 *startups fintech*, lo que representa un incremento anual superior al 30%. La inversión mundial en este tipo de empresas se elevó en 2018 a 31.810 millones de dólares, un 16% más que en 2017. Sus principales ámbitos de actuación son los pagos, la infraestructura financiera, las soluciones contables y fiscales, la gestión de inversiones, la exportación o las divisas, y se dirigen principalmente al cliente joven.

Entre las *fintech* figuran los denominados neobancos, que ofrecen servicios cien por cien digitales de intermediación financiera, por lo general de carácter básico (cuentas corrientes, transferencias, tarjetas y servicio de cajeros) y que operan fundamentalmente a través del teléfono móvil. Algunos de ellos tienen licencia bancaria (son los llamados *challenger banks*, como el alemán N26 o el británico Revolut), y los que no la tienen deben estar asociados a algún banco tradicional para que se haga cargo de los depósitos. No suelen ofrecer créditos, aunque algunos están empezando a hacerlo, lo cual constituye otro motivo de preocupación para las instituciones financieras tradicionales.

El desafío de las *bigtech*: sí, pero hasta cierto punto

El segundo gran desafío para la banca tradicional es el de la competencia por parte de las grandes compañías tecnológicas (las denominadas *bigtech*). Compañías como Google, Apple o Amazon cuentan con un extraordinario potencial para transformar el mercado, que se deriva tanto de sus recursos casi ilimitados, que les permiten ganar escala rápidamente, como de su superior conocimiento de la experiencia del cliente y de la credibilidad de su marca.

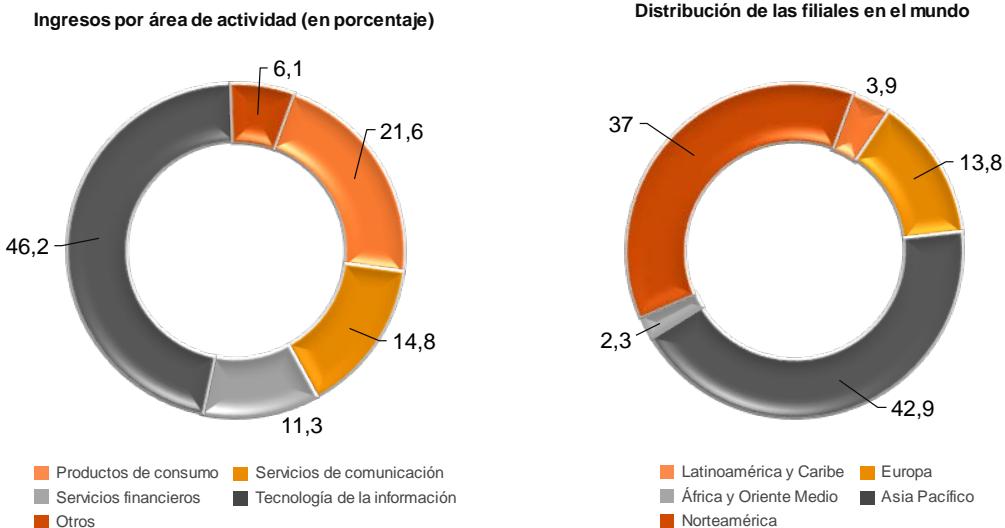
La pregunta es: ¿están interesados los gigantes tecnológicos en competir con los grandes bancos mundiales?

La tesis más extendida entre los expertos es que sí, pero sólo hasta cierto punto. Si tienen apetito por una parte de su negocio, como el servicio de pagos (sobre todo en los mercados desarrollados), el crédito, el seguro o la gestión de activos (especialmente en los países emergentes). De hecho, el 11,3% de sus ingresos provienen ya del sector de servicios financieros (ver figura 4). Pero el estómago se les encoge cuando se habla de captar depósitos, porque en ese caso deberían someterse a los mismos severos requisitos de regulación y supervisión que tienen los bancos tradicionales, lo cual les forzaría a elevar considerablemente sus niveles de capital y eso es una complicación que no están dispuestos a asumir, al menos

de momento. Los reguladores internacionales están imponiendo el principio “misma actividad, misma regulación”, como han demostrado ya al exigir en todas las operaciones de pagos que se cumplan las normas de *conoce a tu cliente* (KYC, por sus siglas en inglés) diseñadas para prevenir el blanqueo de dinero, y cualquier incursión de las *bigtech* en la captación de depósitos será tratada en igualdad de condiciones con la banca tradicional. La escasa rentabilidad del sector a nivel mundial (una tercera parte de la de los gigantes tecnológicos) es otro factor que no anima a los potenciales competidores a convertirse en bancos.

En ese sí, pero hasta cierto punto se insertan las más recientes iniciativas adoptadas por las *bigtech* en los últimos meses. El anuncio más llamativo es el de la nueva moneda Libra, apoyada por Facebook, que es un proyecto rupturista que amenaza con revolucionar el sistema global de pagos, entre otros segmentos de los mercados financieros y monetarios. Es dudoso que el proyecto se lleve finalmente a efecto (ver información específica en la última parte de este capítulo). Sin embargo, el mero anuncio de su lanzamiento ha hecho reaccionar a los bancos centrales, algunos de los cuales están explorando vías para emitir monedas digitales de carácter nacional o regional con el fin de dar respuesta a las necesidades del nuevo escenario global de pagos, que son también potencialmente peligrosas para el sistema bancario tradicional.

Figura 4: Así son las grandes tecnológicas



La muestra incluye Alibabá, Alphabet, Amzon, Apple, Baidu, Facebook, Kakao, Mercado Libre, Rakuten, Samsung, Tencent.

Fuente: S&P Capital IQ. Estimaciones del Bank for International Settlements (BIS).

Otro indicio de por dónde van los tiros, este de carácter más local, es la aparición en España de Orange Bank, que como su nombre indica es un banco en toda regla. Empezó a operar en noviembre de 2019, tras dos años de experiencia en el mercado francés, y ofrece a los clientes de la operadora gala de telecomunicaciones (de momento, solo a ellos) cuentas remuneradas (el gancho inicial, con un tipo de interés del 1% que no da nadie más), cuentas corrientes, tarjetas de crédito y transferencias sin comisiones. Su intención es incrementar progresivamente su cartera de servicios y tener una oferta completa de banca minorista hacia 2025. La iniciativa de Orange demuestra que no solo las grandes plataformas tecnológicas (Facebook, Google, Amazon), que basan su modelo de negocio en facilitar de forma eficiente la interacción entre un gran número de clientes y en su capacidad para analizar los datos, constituyen una amenaza para la banca. Operadoras de telecomunicaciones como Orange, que tienen un modelo de negocio más tradicional, y que no son consideradas *bigtech*, también pueden irrumpir en el mercado de servicios financieros.

Una tercera señal es la decisión de Google de lanzar cuentas corrientes a lo largo de 2020, en colaboración con el conglomerado bancario Citigroup y con una cooperativa de crédito de la Universidad de Stanford (California). El proyecto, que complementa su sistema de pagos Google Pay, lanzado en 2016, es un nuevo coqueteo del gigante de Internet con la oferta de servicios financieros. Sin embargo, más parece un experimento que una decisión firme de competir a gran escala y de llegar a convertirse en un banco. En realidad, Google llega al mercado de las cuentas corrientes para aprender y por eso se apoya en dos entidades bancarias, que son las que previsiblemente les resolverán los problemas de funcionamiento y de cumplimiento normativo. No deja de ser extraño, por otra parte, que busque soporte

en una cooperativa de crédito diminuta, con unos activos de solo 2.600 millones en activos, un tamaño veinte veces inferior al de Unicaja. Google ya amagó en 2018 y principios de 2019 con reforzar su presencia en Europa al obtener licencias en Irlanda y Lituania para operar como entidad de pago y como entidad de dinero electrónico, respectivamente, pero tales iniciativas no han tenido mayor desarrollo.

Otra iniciativa digna de mención es el lanzamiento en Estados Unidos de la tarjeta de crédito de Apple, en colaboración con el banco de inversión Goldman Sachs. También Uber está ampliando su presencia en el mercado de productos financieros (ya tiene cuentas de débito, monedero digital y tarjetas de crédito), aunque en líneas generales el gigante de la movilidad está orientando sus servicios a facilitar las transacciones de sus conductores y, en el caso de Uber Eats, de los repartidores de comida a domicilio.

Son señales de humo en el horizonte que indican que es posible que estemos en vísperas de un cambio estructural en el mercado financiero. Los que tienen más capacidad (veremos si también la voluntad) para protagonizar ese cambio son los gigantes tecnológicos, por razones obvias de tamaño y recursos. Como se puede apreciar en la figura 5, las grandes plataformas tecnológicas están muy por debajo de los bancos en términos de activos, de capital y de beneficio neto, pero se sitúan prácticamente al mismo nivel en capitalización bursátil y cuentan con un índice de rentabilidad sobre el capital (ROE, por sus siglas en inglés) muy superior.

Las *fintech*, por su parte, están muy lejos de la banca en cualquiera de las variables contempladas, aunque no hay que infravalorar su capacidad para ir minando poco a poco su rentabilidad en segmentos muy localizados del negocio financiero, como el sistema de pagos.

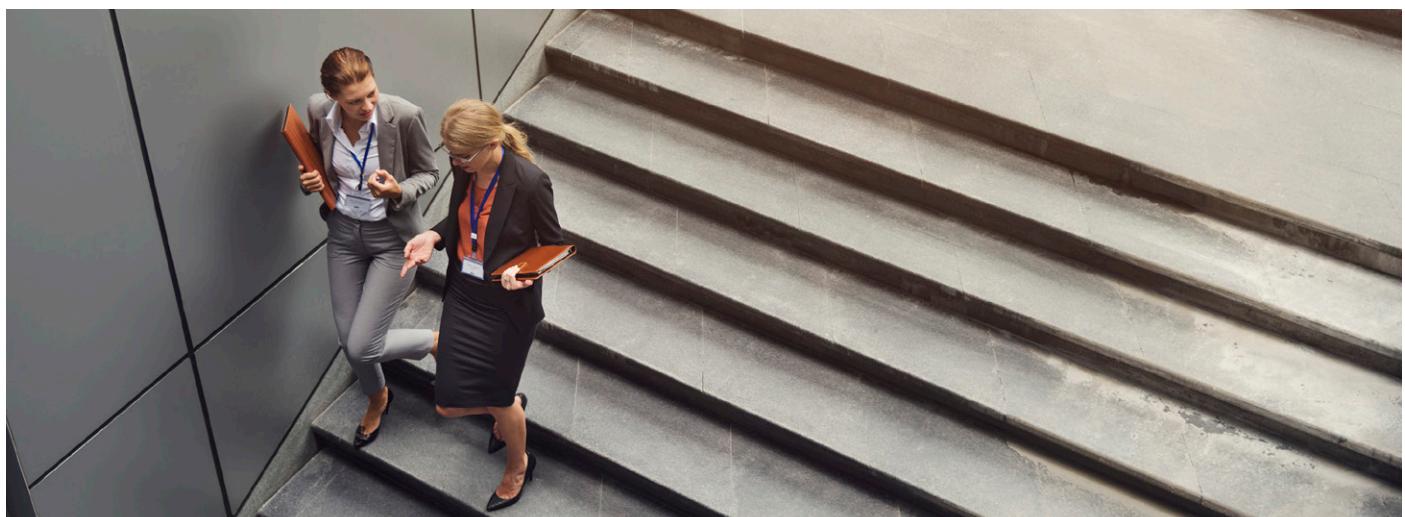


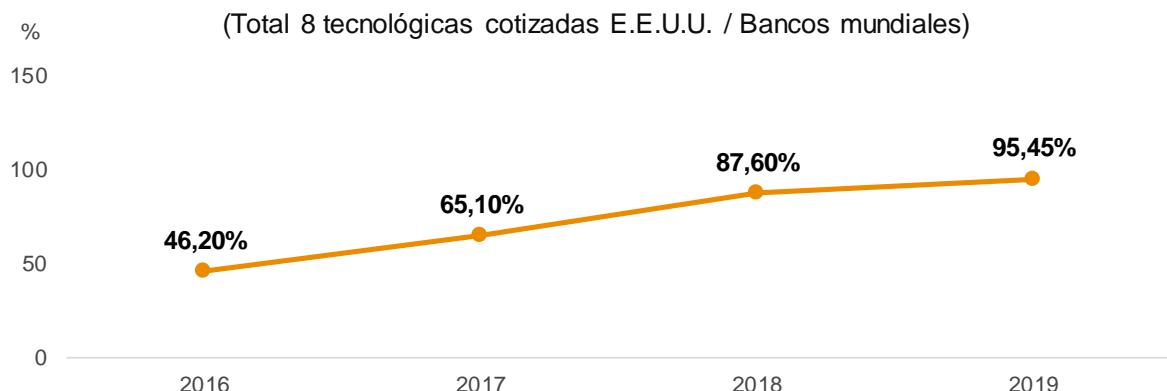
Figura 5: Comparativa entre bancos, *fintech* y tecnológicas

(Septiembre 2019, miles de millones de \$)	Activos	Capital	Bº neto	Cap. bursatil	ROE	PER
Bancos						
Mundiales	86.402	6.010	601	5.131	10%	9
Españoles	3.781	267	20	137	7%	7
Fintech (N26, Klarna, Monzo, TransferWise)						
4 Unicornios <i>fintech</i> europeos	5,7	0,8	-0,1	-	-19,4%	-
4 Unicornios / bancos mundiales	0,01%	0,01%	-0,02%	-	-	-
Tecnológicas (Apple, Microsoft, Google-Alphabet, Amazon, Facebook, Alibaba, PayPal, Ebay)						
Total 8 tecnológicas cotizadas EEUU	1.435	663	169	4.898	28,8%	29
Total 8 tecnológicas cotizadas EEUU / bancos mundiales	1,66%	11,02%	28,16%	95,45%	-	-

¿Amenaza para la banca?

Amenaza para los bancos

Capitalización bursátil



Fuente: Bank for International Settlements (BIS), cuentas anuales y Bloomberg.

Mordiscos en el ROE

Con todos estos condicionantes e incertidumbres, es fácil convenir que los nuevos competidores arrebatarán a la banca tradicional una parte de su mercado y de sus beneficios. Pero no es tan fácil determinar ni el quién, ni el cuánto ni el cómo ni el cuándo. Para aproximarse a estas interrogantes, Finnovating ha realizado una proyección en la que estima el impacto concreto de los nuevos competidores en la rentabilidad de la banca tradicional durante los próximos cinco años, detallando además los resultados por categorías (*bigtech*, *asiantech*, neobancos y *fintech*) y por variables (pérdida de cuota de mercado y reducción del margen de beneficio).

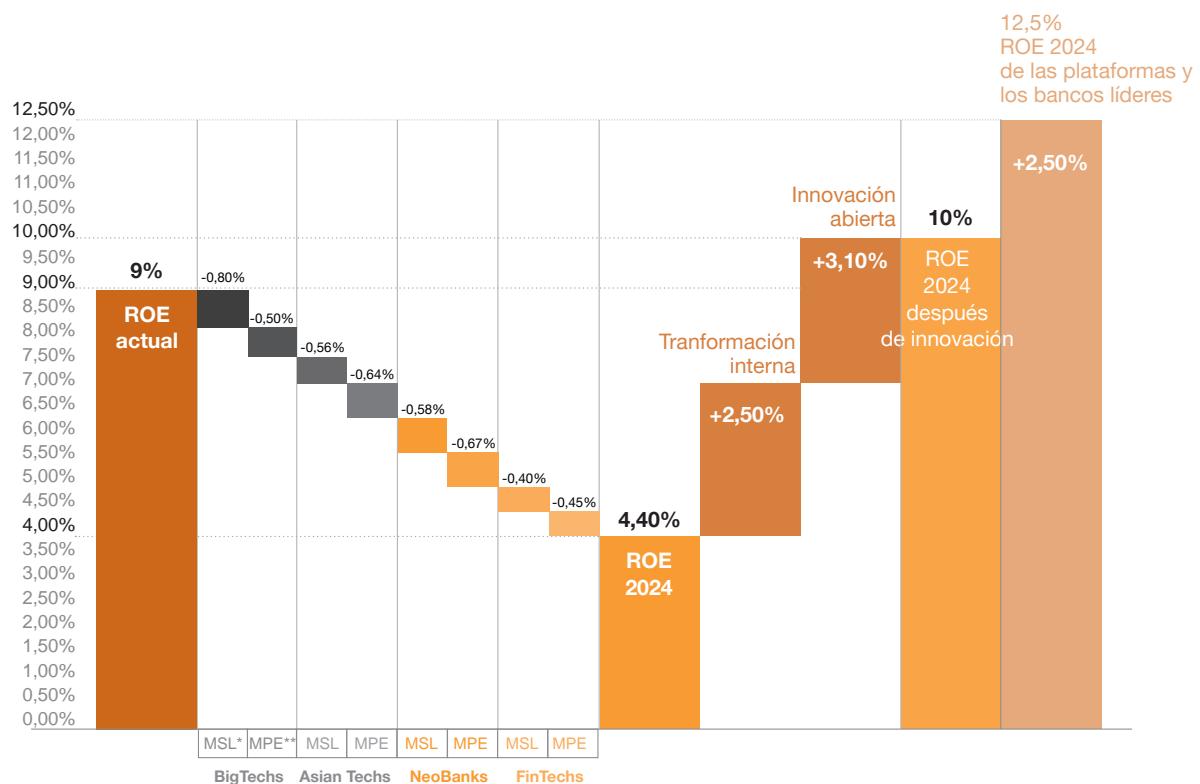
Según el estudio (ver figura 6), las cuatro categorías de competidores emergentes están en condiciones de morder la mitad del ROE del sistema bancario tradicional (4,6 puntos). Las *bigtech*, tanto las de Estados Unidos como

las asiáticas, serían las que más deteriorarían el índice de rentabilidad, al dextra en conjunto 2,50 puntos del ROE del sector, mientras los neobancos y las *fintech* tendrían un efecto algo menor.

Esta drástica caída del ROE se produciría en el caso de la banca no adoptara medidas para defenderse de los nuevos competidores o mitigar el impacto de su entrada en el mercado. ¿Cómo? Según el informe, los bancos tradicionales pueden recuperar el ROE perdido, e incluso elevarlo, a través de dos soluciones:

- La transformación digital interna, que facilita procesos internos más eficientes y ágiles (2,5 puntos de ROE).
- La innovación abierta, que permite aprovechar las oportunidades que ofrecen los nuevos ecosistemas, como la colaboración externa (3,1 puntos de ROE).

Figura 6: Impacto del ROE en 2024 de las fintechs, los neobancos, las grandes tecnológicas y las tecnológicas asiáticas



*MSL: perdida de la cuota de Mercado.

**MPE: reducción del margen de beneficio.

Fuente: Finnovating.

Soluciones para detener el golpe

Un estudio del Consejo de Estabilidad Financiera (FSB, por sus siglas en inglés) sobre la implicación de las grandes empresas tecnológicas en el sector financiero enumera otras opciones que tiene la banca para responder a los competidores emergentes y parar el golpe. Algunas de ellas ya están siendo puestas en práctica. Estas son las más importantes:

- Desarrollar filiales especializadas en Internet y dispositivos móviles, complementarias a las redes físicas, con el fin de distribuir a través de los canales digitales los productos financieros tradicionales.
- Crear una nueva oferta exclusivamente digital, apoyada en una infraestructura tecnológica renovada y dirigida a ampliar

la base de clientes a nuevos públicos, sobre todo las generaciones más jóvenes.

- Adquirir una fintech, cuya marca e infraestructura se mantendrían independientes, con el objetivo de vender sus productos a los clientes del banco tradicional.
- Asociarse con compañías tecnológicas para actualizar la tecnología propia, mejorar la gestión de los datos y aumentar la eficiencia de sus funciones administrativas y de cumplimiento a través del uso de los servicios en la nube y de técnicas de Big Data.
- Cambiar la organización para que el proceso de generación y distribución de servicios financieros sea más ágil y esté más vinculado a las preferencias de los clientes.

El camino de la colaboración

Una tendencia que se está consolidando en los últimos meses es la de la cooperación entre la banca tradicional y los nuevos competidores. En muchos casos, ambas partes parecen necesitarse. Ahí están los ejemplos de Google, que para lanzar su proyecto de cuentas corrientes se ha aliado con dos bancos estadounidenses, o de Apple, asociada con Goldman Sachs para crear su tarjeta de crédito. El mismo Orange Bank, cuando se creó en Francia en 2017, compró una entidad bancaria y la integró en su plataforma para aprovechar su experiencia.

En líneas generales, las barreras regulatorias obligan a los nuevos entrantes a apoyarse en bancos que ya están en el mercado para completar su oferta de servicios o simplemente para descargar en ellos funciones que no pueden ejercer por sí mismos. Además, las *start-up* encuentran en la industria la fortaleza financiera y la escala necesarias para vender sus ideas, así como un profundo conocimiento de las obligaciones de cumplimiento normativo del que ellas carecen por completo.

Pero también ocurre al revés. Más allá de la lógica reacción defensiva, las instituciones financieras tradicionales necesitan tanto a las *bigtech* (para aprovechar su experiencia del cliente y sus habilidades en el análisis de datos) como a las *fintech* (cuya especialización en las nuevas tecnologías les permite beneficiarse de las últimas innovaciones en la industria).

Ese mutuo interés se ha materializado en numerosas asociaciones y alianzas entre las dos partes, que configuran un ecosistema de relaciones muy variado. Los acuerdos no siempre funcionan (las diferencias culturales entre la banca tradicional y las *bigtech* y las *fintech* son muy grandes), pero hay un cierto consenso en torno a la idea de que en muchos de los segmentos de la actividad bancaria no se puede progresar si uno lo hace solo.

Libra, ¿sueño, pesadilla o quimera?

Uno de los anuncios con mayor repercusión en el mercado bancario durante 2019 fue el de la creación de Libra, una nueva moneda digital respaldada por una cesta de divisas internacionales y que pretende operar con tecnología *blockchain*.

Libra está auspiciada por Facebook y cuenta con el apoyo de grandes empresas tecnológicas y financieras, sobre todo de Estados Unidos. El proyecto, que pretende revolucionar el sistema de pagos a nivel global, causó una gran conmoción cuando se lanzó con fuegos artificiales en junio, por su potencial impacto en la política monetaria, la regulación de la infraestructura del mercado financiero y el orden económico mundial. Pero con el transcurso de los meses ha ido perdiendo gas a medida que han aflorado las importantes dificultades para ponerlo en marcha. En el momento de redactar este informe, al menos siete de los 28 socios fundadores de Libra (entre ellos, PayPal, eBay, Visa y Mastercard) se habían apeado del proyecto y el lanzamiento de la nueva moneda digital, previsto inicialmente para 2020, se había retrasado hasta tanto se resuelvan las incertidumbres regulatorias que ha suscitado el proyecto.

La idea de Libra es muy atractiva. Se trata de agilizar, abaratar y facilitar los pagos a nivel global, sin necesidad de la intervención de los bancos, lo cual fomenta los intercambios económicos y al mismo tiempo favorece la inclusión financiera en aquellos mercados emergentes donde sus habitantes tienen problemas para acceder a una cuenta corriente. Además, elimina los costes asociados a la impresión o gestión del dinero físico. Ese es el sueño.



Pero al mismo tiempo Libra provoca alguna que otra pesadilla entre los expertos.

El propio concepto de “dinero privado” que va implícito en el proyecto, genera rechazo en muchos ámbitos, porque el órgano gestor de la moneda estaría controlado por los socios fundadores, que también obtendrían los beneficios derivados del señorío de la nueva divisa (es decir, los intereses percibidos por la emisión de la misma). La falta de transparencia de la iniciativa y su carácter rupturista también hacen alumbrar preocupaciones sobre su impacto en la protección del consumidor, el blanqueo de dinero, la financiación del crimen y del terrorismo, la estabilidad financiera, el sistema de intermediación bancaria o la efectividad de la regulación global. Tampoco está claro cómo la nueva moneda se sometería a los exigentes estándares regulatorios y supervisores que inevitablemente deben imponérsele. Incluso el liderazgo de Facebook, que tiene a sus espaldas algunos episodios turbulentos de filtración de datos personales, está bajo sospecha.

Estos problemas, aunque solucionables a medio plazo, no son en absoluto menores. Pero lo que realmente dificulta el lanzamiento de Libra, y puede llegar a convertirlo en un proyecto inviable o quimérico, es que amenaza la política monetaria y, por ende, la soberanía de las principales potencias

económicas del mundo. En efecto, el empleo masivo de Libra (lo cual no es una posibilidad inverosímil, dada la popularidad de Facebook a nivel mundial) generaría problemas en la transmisión de la política monetaria y reduciría la eficacia de sus herramientas tradicionales respecto a la situación actual, en la que los bancos centrales controlan el uso de sus respectivas divisas. En especial, podría reducir la capacidad de la autoridad monetaria para influir sobre los tipos de interés domésticos.

Es por eso por lo que los grandes bancos centrales del mundo han salido al paso, primero con cautela y después de forma más abierta, para frenar la nueva iniciativa. Tanto la Reserva Federal de Estados Unidos como el Banco Central Europeo y numerosos bancos centrales nacionales, incluido el Banco de España, han puesto muchas pegas al proyecto por su carácter distorsionador del *status quo* mundial.

Al mismo tiempo, el anuncio de Libra ha forzado a las autoridades a tomar conciencia de la necesidad de buscar nuevas fórmulas monetarias para resolver las necesidades de los clientes en el escenario digital y crear nuevos medios de pago. Por eso se han acelerado o reactivado algunos proyectos de divisas digitales que estaban en la recámara. El más avanzado parece ser el de China, que tiene ultimados los preparativos para el lanzamiento del remimbi digital, controlado por el Estado. En Europa, hay presiones crecientes en el seno del BCE, encabezadas por Francia, para empezar a estudiar la creación de un euro digital alternativo al dinero en metálico, mientras la Reserva Federal de Estados Unidos se mantiene a la expectativa.

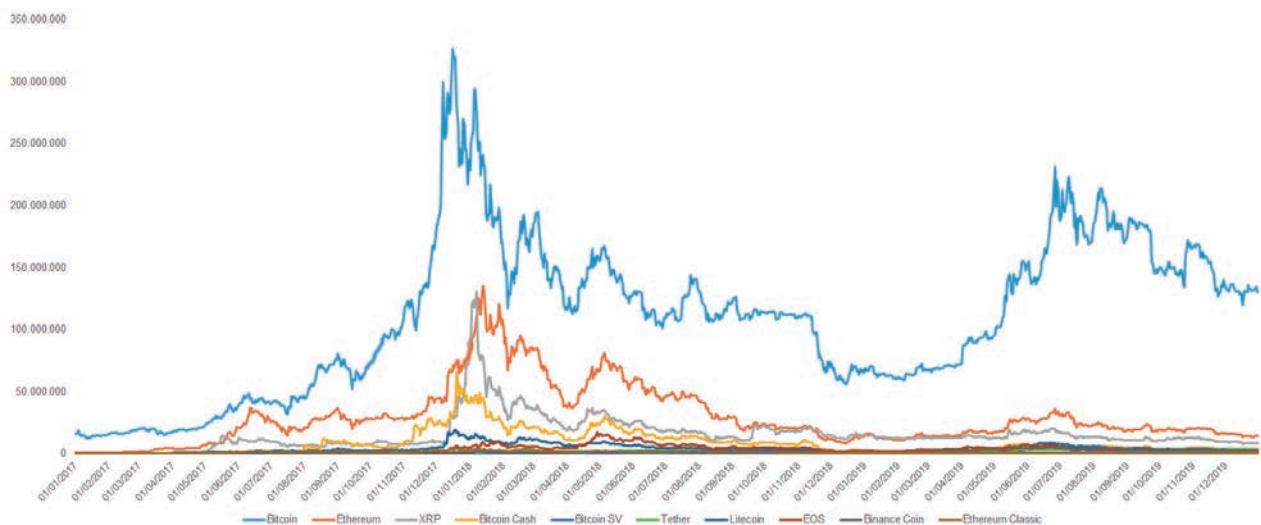
El anuncio del lanzamiento de Libra es complementario al éxito de las llamadas criptomonedas (fundamentalmente, *bitcoin*), que son medios digitales de intercambio que empezaron a operar en 2009 y que se han hecho un hueco como medio de pago, sobre todo en los negocios vinculados con la tecnología. Libra y las criptomonedas se parecen en algunas cosas. Ambas son digitales o virtuales (no son dinero físico) y ambas se apoyan en la tecnología *blockchain*, que es una base de datos distribuida y segura.



Pero las diferencias son muy notables. La principal es la volatilidad. Al ser respaldada por una cesta de activos financieros denominada en las principales divisas internacionales, Libra está considerada dentro del grupo de *stablecoins*, que tienen un nivel de volatilidad bajo. En cambio, las criptomonedas están sometidas a grandes

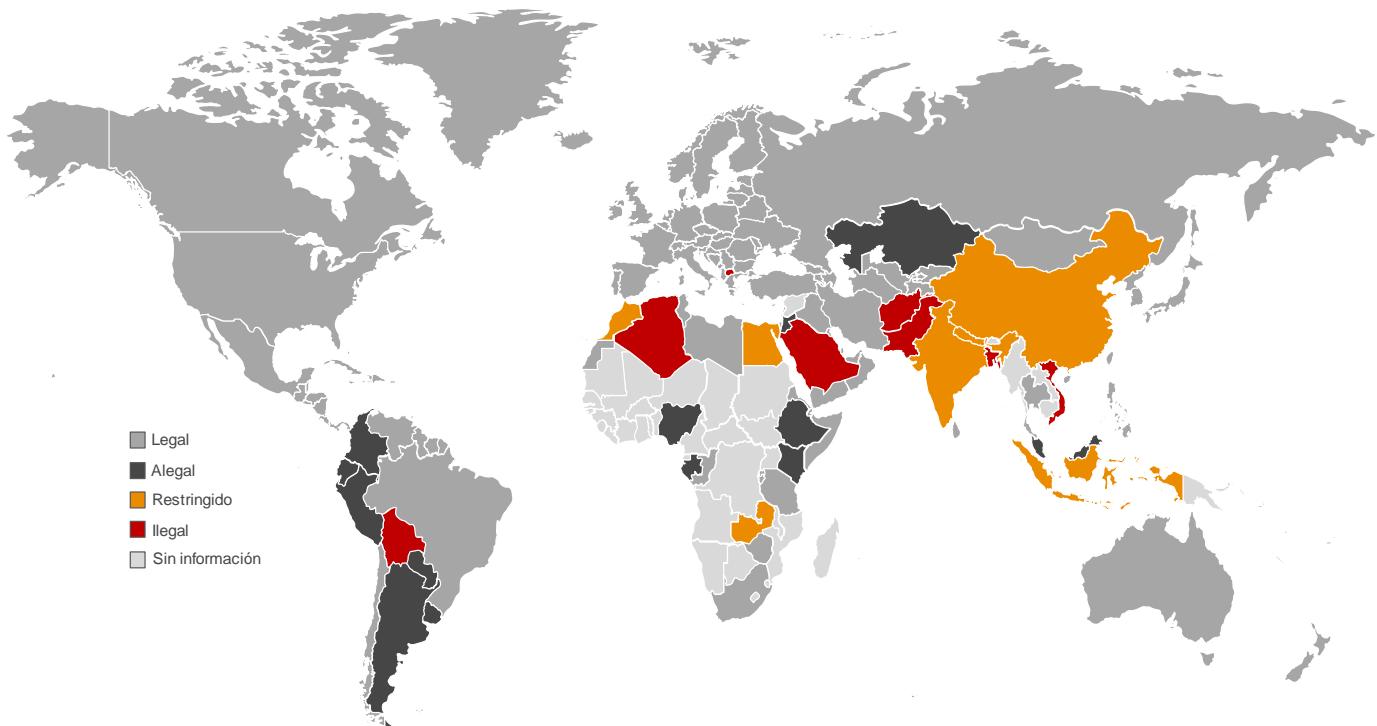
oscilaciones (ver figura 7 sobre evolución de su capitalización), ya que su valor está determinado exclusivamente por el mercado. Además, las criptomonedas apenas tienen uso en la calle (muy pocos comercios las aceptan), mientras que una divisa como Libra o que esté respaldada por un banco central podría ser usada por todo el mundo.

Figura 7: Capitalización en dólares de las principales criptomonedas



Fuente: CoinMarketCap.

Figura 8: Legalidad del Bitcoin, por países



Fuente: Coin Dance. Septiembre de 2019.

La banca de un vistazo: una retrospectiva esclarecedora

Volviendo al sector bancario tradicional y en medio del agitado paisaje que conforma la industria bancaria, vale la pena echar la vista atrás para comprobar hasta qué punto las consecuencias de la crisis financiera de 2008-2013 llegan hasta hoy en día.

Si comparamos la capitalización bursátil actual de las principales entidades de Estados Unidos y Europa con la que tenían en 2007 (el primer año de la crisis), las conclusiones son esclarecedoras. A nivel global (ver figura 9), el sector no se ha recuperado. Antes bien, su valor en bolsa se ha reducido desde entonces un 13,4%. Sin embargo, las diferencias entre los bancos estadounidenses y europeos son muy significativas. La capitalización de los del otro lado del Atlántico ha subido un 72,1%, mientras la de los europeos ha caído un 50,9% y la de los del Reino Unido, un 34,6%.

Otra forma de analizar su evolución es comparar el valor en bolsa actual con el de 2012, el año más agudo de la crisis. El

contraste es también significativo: desde entonces, los bancos europeos han subido un 50%; los británicos, un 38%, y los norteamericanos, un 199%.

Esta fotografía tan diferente del sector en Estados Unidos, Europa y Reino Unido se produce pese a que las ayudas recibidas por la crisis son muy similares (algo menos de cien mil millones de euros en cada una de las zonas), lo cual debería mover a la reflexión sobre la distinta naturaleza y eficacia de las medidas adoptadas en cada caso. En primer lugar, la comparación revela la importancia de la celeridad a la hora de reconocer la crisis, mucho mayor en el caso de Estados Unidos. En segundo término, las entidades norteamericanas se beneficiaron durante la crisis de una infraestructura financiera más diversificada, madura e integrada (una suerte de lo que pretende ser la Unión Bancaria) que impidió el contagio a la deuda soberana. Finalmente, las diferencias se explican por los bajos tipos de interés oficiales fijados en Europa en los años posteriores a la crisis (muy inferiores a los de Estados Unidos), que han motivado una traslación de rentas de los bancos y los ahorradores hacia los Estados.

Figura 9: Ranking por valor en bolsa de los principales bancos de EEUU y Europa (€)

Banco	País	Rk	20.01.2020		15.12.2017		16.01.2012		20.03.2007		Dif Rk 2020-2007	▲ CapBurs 2020/2007	Rk	Ayudas recibidas
			CapBurs (I)	RK	CapBurs (I)	RK	CapBurs (I)	Rk	CapBurs (I)	Rk				
JP Morgan Chase	USA	1	426.209	1	368.277	3	107.733	4	124.454	▲ 3	242,46%	1	16.640	
Bank of America	USA	2	306.703	2	302.905	5	52.883	2	169.645	=	80,79%	4	29.952	
Wells Fargo (+Wachovia)	USA	3	203.331	3	294.816	1	123.253	7	87.144	▲ 4	133,33%	2	16.640	
Citigroup	USA	4	171.496	4	197.692	4	70.941	1	184.817	▼ 3	-7,21%	7	29.952	
HSBC	UK	5	157.129	5	150.260	2	109.633	3	151.304	▼ 2	3,85%	6	0	
US Bancorp	USA	6	84.210	7	90.442	7	43.730	21	45.953	▲ 15	83,25%	3	4.392	
Santander	ESP	7	68.177	6	90.750	6	51.521	8	83.933	▲ 1	-18,77%	10	0	
BNP Paribas	FRA	8	63.125	8	78.572	9	39.016	10	72.763	▲ 2	-13,25%	8	5.100	
UBS	SUI	10	47.538	9	69.773	10	36.505	6	91.766	▼ 4	-48,20%	18	45.000	
ING	HOL	11	45.991	10	60.129	16	23.955	13	67.716	▲ 2	-32,08%	13	10.000	
Lloyds (+HboS)	UK	9	52.891	12	47.794	15	24.473	20	45.953	▲ 11	15,10%	5	39.700	
Intesa San Paolo	ITA	12	40.617	13	46.940	18	19.470	12	68.638	=	-40,82%	14	0	
Credit Suisse	SUI	17	34.439	14	45.011	17	21.279	16	58.739	▲ 1	-41,37%	16	0	
Credit Agricole	FRA	14	36.918	16	40.258	22	10.622	22	43.857	▲ 8	-15,82%	9	3.000	
BBVA	ESP	15	35.664	11	47.835	11	31.591	15	64.255	=	-44,50%	17	0	
Royal Bank Scotland	UK	16	35.130	21	33.052	19	17.480	5	92.720	▼ 11	-62,11%	21	54.600	
Barclays	UK	13	39.332	19	34.496	12	29.354	14	66.516	▲ 1	-40,87%	15	0	
Nordea Bank	SUE	18	29.424	15	41.282	14	25.014	24	39.958	▲ 6	-26,36%	12	0	
Unicredit	ITA	19	29.078	18	35.967	20	16.956	11	70.770	▼ 8	-58,91%	20	0	
Standard Chartered	UK	21	22.367	22	24.956	8	42.296	25	29.248	▲ 4	-23,53%	11	0	
Societe Generale	FRA	20	25.561	17	35.973	21	12.840	18	57.287	▼ 2	-55,38%	19	3.400	
Deutsche Bank	ALE	22	17.456	20	34.139	13	27.160	19	50.011	▼ 3	-65,10%	22	0	
Wachovia	USA	-	0	-	0	-	0	9	79.938	▼	-100%	23	0	
HBoS	UK	-	0	-	0	-	0	17	58.249	▼	-100%	24	0	
Fortis	BEL	-	0	-	0	-	0	23	41.791	▼	-100%	25	28.700	
Total y ▲ Media Simple			1.972.786		2.171.319		937.705		1.947.425		-13,42%		287.076	
	USA		1.191.949		1.254.132		398.540		691.951		72,10%		97.576	
	EUR		476.988		626.629		315.929		811.484		-50,93%		95.200	
	UK		306.849		290.558		223.236		443.990		-34,59%		94.300	

Fuente: PwC.



Una segunda aproximación comparativa es la que resulta de observar la evolución de la rentabilidad de los bancos de Estados Unidos, Europa y España en los últimos 11 años. Para ello, hemos elaborado un cuadro comparativo sobre las cuentas de resultados de las entidades en 2007 y 2018 (ver Figura 10). En él se incluyen los resultados de una muestra de los mayores bancos por activos de España (Santander, BBVA, Caixabank, Bankia, Sabadell, Bankinter, Kutxabank, Abanca, Ibercaja, Unicaja, Liberbank y Cajamar), Europa (HSBC, BNP Paribas, Credit Agricole, Société Générale, Deutsche Bank, Santander, BPCE, Unicredit, ING, Lloyds, BBVA y RBS) y Estados Unidos (JP Morgan Chase, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, US Bancorp, PNC Financial Services, Capital One, Bank of NY Mellon, State Street y American Express). Los resultados globales se han calculado en media simple, no ponderada, con el fin de evitar el sesgo que introduce el gran peso de los grandes bancos en la muestra.

Un análisis detenido de la tabla comparativa nos permite extraer algunas conclusiones interesantes. Si la leemos de arriba abajo, lo primero que se observa es que en el margen de intereses, que refleja el negocio típicamente bancario, Estados Unidos toma ya clara ventaja, mientras los bancos españoles lo hacen un poco mejor que los europeos. Es curioso observar, sin embargo, que las entidades españolas no han recuperado todavía el margen de 2007 (un 1,47% frente a un 1,61% de los activos), al contrario que las de Europa y Estados Unidos, que mejoran sus porcentajes respecto a entonces.

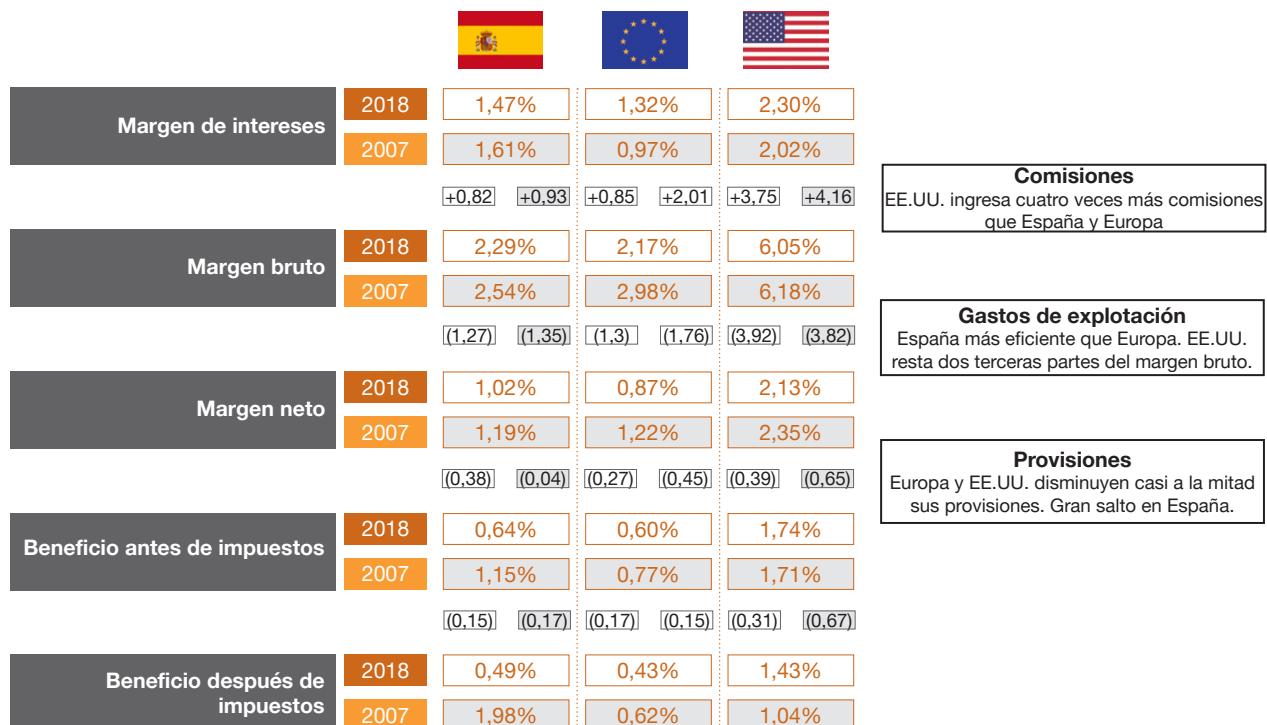
Descendiendo en la cuenta de resultados, las instituciones de EEUU son, con mucho, las que mejor margen bruto tienen. Dado que la principal diferencia entre el margen bruto y el margen de interés son las comisiones netas, cabe inferir por tanto que en términos relativos los bancos norteamericanos ingresan más del cuádruple por comisiones que sus homónimos en Europa y España (3,75 puntos porcentuales, frente a 0,85 y 0,82, respectivamente).

Si seguimos bajando, nos encontramos con el margen neto (el antiguo margen de explotación), que es el margen bruto menos los gastos de explotación (generales, de personal y amortizaciones). En este caso, la industria financiera española es la más eficiente, ya que los gastos de explotación sólo restan 1,27 puntos porcentuales, frente a 1,3 de la europea y un desmesurado 3,92 de la EEUU, que no es muy disciplinada en este aspecto y se come un trozo importante de la tarta del margen bruto.

La siguiente rúbrica es la del beneficio antes de impuestos, que incluye las provisiones. Aquí no hay grandes diferencias entre los bloques geográficos, ya que todos ellos destinan a saneamientos menos de 0,4 puntos porcentuales del total de activos.

Llegamos así al final de la cuenta de resultados, en la que las entidades estadounidenses, después de pagar impuestos, obtienen un beneficio neto de un 1,43% de los activos totales, que es el triple que las europeas y españolas. Los bancos de EEUU eran también los que más dinero ganaban en 2007 (un 1,04% de los activos), pero con muy poca diferencia respecto a los de España (un 0,98%, el doble que en 2018) y con algo más de distancia sobre los de la Unión Europea (un 0,62%). Una evolución muy reveladora.

Figura 10: Cuenta de resultados en porcentaje de activos



(*) Media de los doce mayores bancos por activos de España (Santander, BBVA, Caixabank, Bankia, Sabadell, Bankinter, Kutxabank, Abanca, Ibercaja y Cajamar), Europa (HSBC, BNP Paribas, Credit Agricole, Societe Generale, Detsche Bank, Santander, BPCE, Unicredit, ING, Lloyds, BBVA y RBS) y EEUU (JP Morgan Chase, Bank of America, Wells Fargo, Citigroup, Goldman Sachs, Morgan Stanley, US Bancorp, PNC Financial Services, Capital One, Bank of NY Mellon, State Street y American Express).

Fuente: PwC y memorias anuales.

Esperando el 'sandbox'

Cuando en 2017 se empezó a hablar en España de la creación de un *sandbox* regulatorio (un espacio controlado de prueba en el que las empresas *fintech* desarrollan nuevos modelos de negocio sin necesidad de someterse a los rígidos procedimientos de licencia y autorización que existen en la banca), había pocos países en Europa interesados en el tema. Solo Reino Unido, que fue el pionero a nivel mundial de este tipo de experimentos regulatorios, y Holanda estaban por delante en el proyecto. Más de dos años después, España sigue sin su *sandbox*, víctima del bloqueo político.

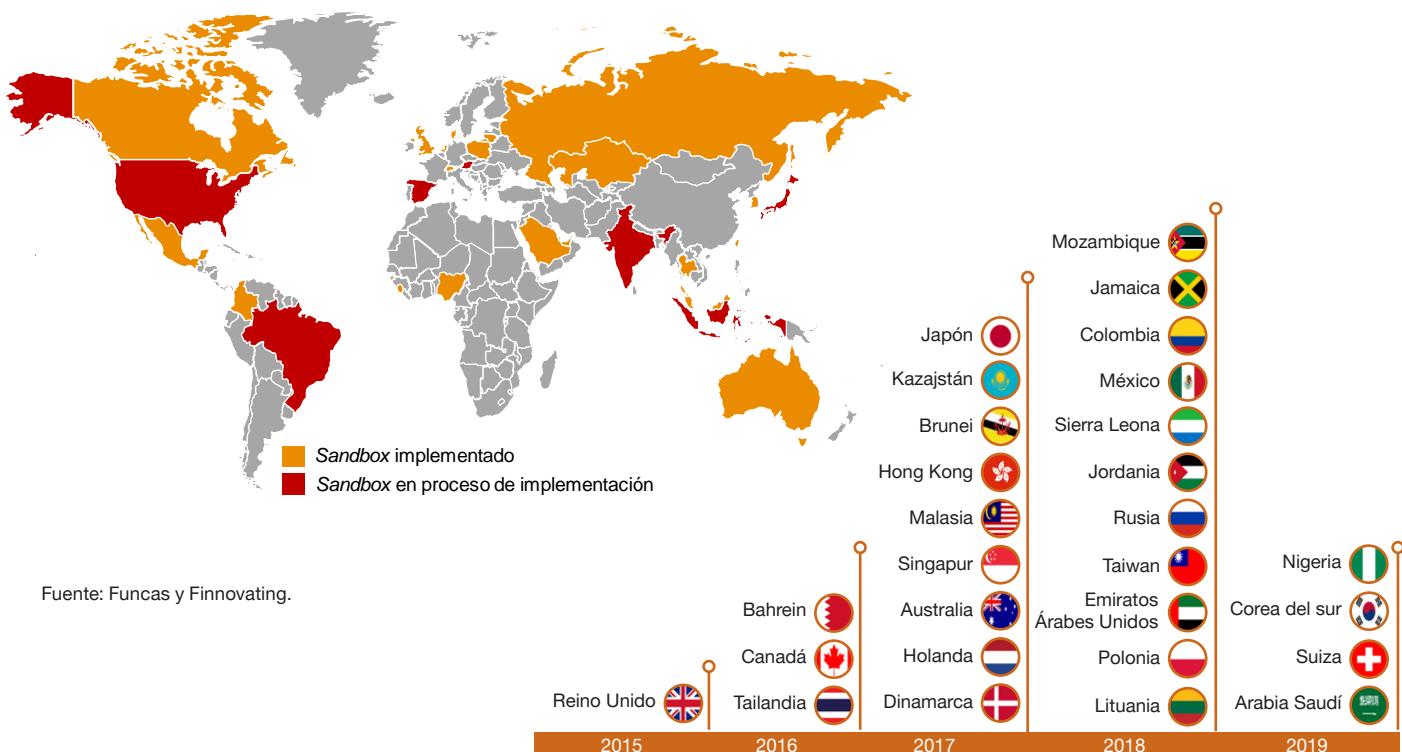
En febrero de 2019, el Gobierno aprobó el anteproyecto de ley para la transformación digital del sistema financiero, que incluye la creación del *sandbox*, pero el texto acabó formando polvo en un cajón ante las sucesivas convocatorias electorales, y deberá ser el recién constituido Gobierno el que lo reactive y en su caso lo remita a las Cortes para su tramitación parlamentaria y definitiva aprobación.

Mientras tanto, otros muchos países han espabilado y han puesto en marcha programas similares (ver figura 11). Son ya 28 en el mundo y 6 en Europa. La región más fértil es Asia, donde se ubican 14 *sandboxes*, con Japón a la cabeza. En Estados Unidos se da la circunstancia de que no existe un proyecto federal de esta naturaleza, sino

que son algunos estados (Arizona, Wyoming, Utah, Vermont, Kentucky) lo que han tomado la iniciativa. Pero al igual que en muchos temas de innovación financiera, Reino Unido es el país más avanzado, y ya en 2016 lanzó la primera ronda o cohorte de participantes. El programa va por su sexta ronda y a finales de 2019 ya habían formado parte del mismo 118 empresas emprendedoras. La gran mayoría de ellas son *fintech*, aunque hay también entidades de crédito tradicionales, como HSBC, Barclays, Standard Chartered o Lloyds, que lo hacen en colaboración con alguna *start-up* o por sus propios medios. En muchos casos, los proyectos sometidos a la normativa del *sandbox* son *apps* o plataformas tecnológicas avanzadas que ensayan nuevas ideas de servicio a los clientes de banca, finanzas o seguros.

La puesta en marcha del *sandbox* en España es defendida por las entidades de crédito, por las empresas *fintech* y por los propios supervisores. La Asociación Española de Banca (AEB) lo considera una herramienta que puede facilitar la innovación financiera y al mismo tiempo hacer posible el aprendizaje del impacto de las nuevas tecnologías en los negocios. Por su parte, la Asociación Española de *Fintech e Insurtech* resalta que el *sandbox* reducirá los costes y el tiempo de lanzamiento de los productos financieros innovadores, y servirá para situar a España en el circuito internacional de inversiones en actividades de tecnología financiera de vanguardia. El propio gobernador del Banco de España, Pablo Hernández de Cos, dijo en diciembre de 2019 que el uso de los *sandboxes* puede ayudar a los reguladores a actuar de manera más ágil en un contexto de rápida innovación financiera.

Figura 11: Sandboxes regulatorios en el mundo y año de creación



Fuente: Funcas y Finnovating.



Los retos de las finanzas responsables

Por la digitalización hacia la inclusión financiera

Uno de los efectos positivos de la digitalización y de la irrupción de las *fintech* en el sector bancario es el fomento de la inclusión financiera, ya que sus actividades permiten el acceso de mucha más gente (consumidores particulares, pero también pequeñas empresas) a una serie de servicios que hasta ahora no podían tener, especialmente en los países menos bancarizados. La inclusión financiera no solo mitiga las desigualdades sino que también reduce la pobreza y estimula el crecimiento económico.

La primera señal importante de cómo la tecnología podía ayudar de forma decisiva a ampliar el radio de acción de los servicios bancarios se dio en Kenia en 2007, con la aparición del sistema de pagos M-Pesa, aunque no fue por mediación de ninguna *fintech* (por aquél entonces ni se conocía el acrónimo) sino por una compañía keniana participada por el gigante de las telecomunicaciones Vodafone. El sistema funciona con mensajes SMS enviados a través del teléfono móvil y ha tenido un éxito fulminante en un país muy poco bancarizado.

Actualmente, uno de los países abanderados del uso de la tecnología digital para promover la inclusión financiera es México, cuya economía se caracteriza por su informalidad y es altamente dependiente del dinero en efectivo. México es el primer país del mundo en promulgar una ley dirigida a impulsar el crecimiento de las *fintech* y se espera que en los próximos seis años 30 millones de personas tengan acceso por primera vez a servicios bancarios. En octubre de 2019, el Banco de México puso en marcha la plataforma Cobros Digitales (CoDi), un innovador sistema de pagos que permite hacer, sin ningún coste, pequeñas transferencias de dinero (hasta 8.000 pesos, alrededor de 370 euros) mediante el uso de códigos QR descargados por el teléfono móvil.

Otro caso de éxito es el de monedero electrónico SimSim, de Pakistán. SimSim es una app que permite a los usuarios crear fácilmente una cuenta bancaria y pagar facturas o hacer compras por Internet sin pagar comisiones y sin tener que pisar una oficina bancaria.

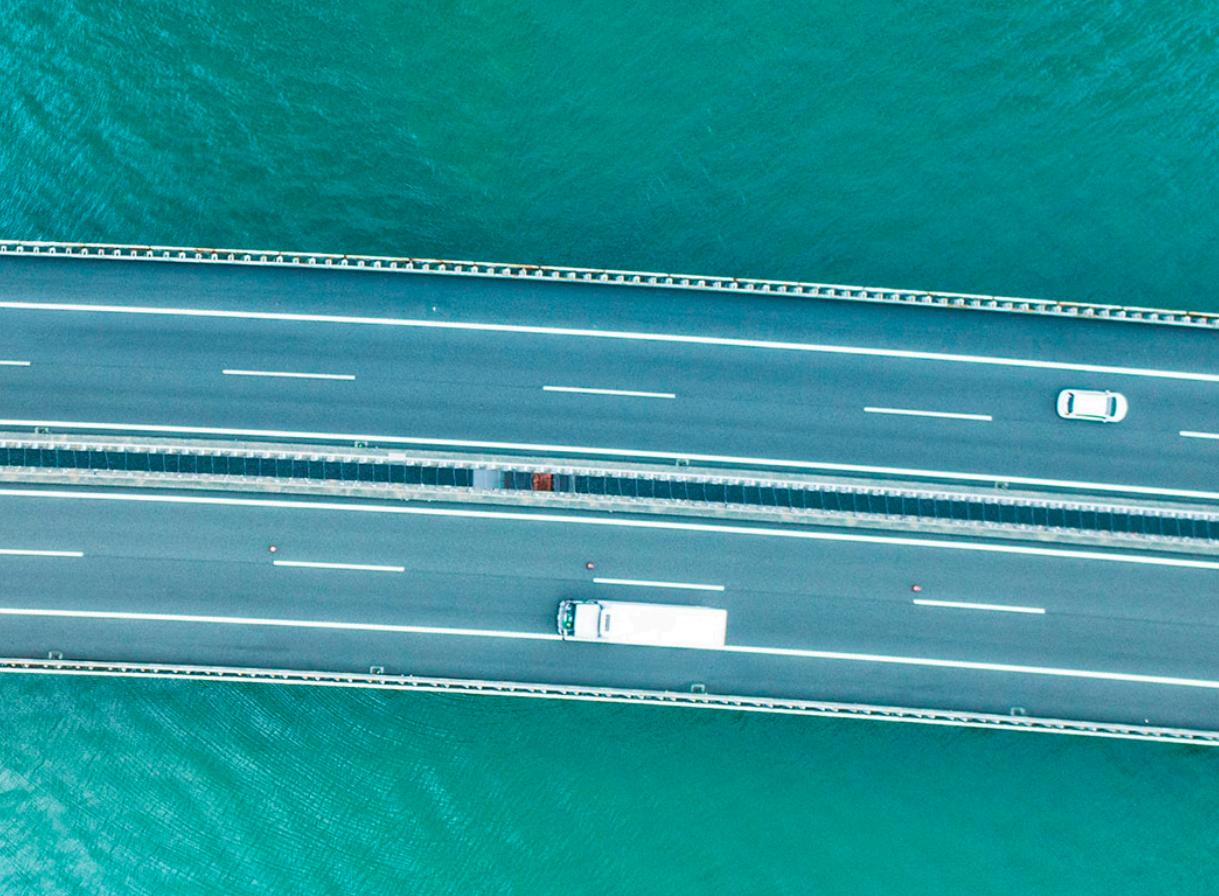


3

Regulación

El tercer pilar se mueve y una carga de profundidad

Las autoridades de regulación de la Unión Europea han elaborado un paquete de reformas que supone introducir cambios relevantes en el núcleo normativo de la Unión Bancaria. Las novedades de mayor alcance afectan al ámbito de aplicación de las normas de requerimientos de capital (de un impacto más profundo de lo que puede parecer a primera vista), a la inversión en tecnología, a la consideración de la sostenibilidad como elemento central de la gestión bancaria y a los criterios de concesión de crédito. Algunas cosas son para celebrar y otras han generado un intenso debate en el seno del sector financiero. Sin embargo, la principal noticia regulatoria de 2019 no fue la nueva normativa sino el anuncio de que Alemania, tras muchos años de rechazo, está preparada para considerar la creación de un Fondo de Garantía de Depósitos paneuropeo. El denominado tercer pilar de la Unión Bancaria, por fin, se mueve.



Del *nein* al quizás

El aparente desbloqueo del debate sobre el Fondo de Garantía de Depósitos (EDIS, por sus siglas en inglés) llegó a través de un mecanismo de comunicación relativamente habitual entre los dirigentes económicos europeos: el diario británico *Financial Times*. En noviembre pasado, el ministro de Finanzas alemán, Olaf Scholz, publicó en sus páginas de opinión un artículo en el que constataba la “innegable” necesidad de profundizar en la Unión Bancaria y “acabar el trabajo”. Sus propuestas para crear un mecanismo común de seguridad para los depósitos están llenas de matices y condiciones, pero es la primera vez en los últimos años que un representante del Gobierno alemán propone algo semejante. Hasta ahora, todos los intentos por crear el tercer pilar de la Unión Bancaria y así completar su puesta en marcha (los otros dos pilares, el Mecanismo Único de Supervisión y el Mecanismo Único de Resolución, están ya a pleno rendimiento) habían chocado contra el *nein* germano. Desde 2015, la Comisión Europea ha elaborado distintos planes de actuación para avanzar hacia la creación del Fondo de Garantía de Depósitos, algunos muy tibios (el último, lanzado en 2017, ni siquiera ponía fecha a la mutualización de riesgos plena), pero sin ningún éxito.

¿En qué consiste el plan de Scholz? El ministro propone cuatro pasos:

- Armonizar los procedimientos de insolvencia de los países de la zona del euro para los bancos más pequeños, una vez implantado un sistema de resolución único para las entidades significativas.
- Reducir los riesgos asociados con la deuda soberana en la cartera de los bancos. Para ello, es necesario reconocer que la deuda soberana no está exenta de riesgo (ahora computa como si lo estuviera) y que por tanto consume capital. En consecuencia, las entidades deberán elevar sus niveles de capital. Se sugiere además que la concentración de deuda del propio país también debería ser penalizada. Por otra parte, es necesario prolongar la reducción de los préstamos dudosos, en línea con la evolución de los últimos años.
- El mecanismo común de seguro de depósitos debe contar con tres niveles de protección, de tal forma que en caso de que un banco quiebre primero actuaría el correspondiente fondo de garantía nacional; si se agotan sus recursos, intervendría el fondo común europeo mediante una aportación limitada de préstamos que hay que devolver; finalmente, si todavía no es suficiente, el correspondiente Estado miembro se haría cargo de las compensaciones.
- Unificar el impuesto de sociedades para los bancos, tanto en su tasa nominal como en la efectiva, para evitar el arbitraje y la competencia fiscal entre los diferentes países.

Como es obvio, son medidas de gran calibre y por tanto de muy difícil acuerdo e implantación. Faltan detalles de profundidad y calendario que pueden ser decisivos en una hipotética negociación. Tampoco está claro si los cuatro planteamientos forman un paquete global que ha de discutirse conjuntamente o bien pueden considerarse individualmente. Ni siquiera sabemos si la propuesta de Scholz, que es socialdemócrata, cuenta con el total beneplácito de sus socios de gobierno, los democristianos de Angela Merkel. Las dificultades para avanzar en este terreno afloraron en la reunión de los ministros de Finanzas de la Unión Europea de diciembre de 2019, que concluyó sin acuerdo sobre la hoja de ruta a seguir para crear el Fondo de Garantía de Depósitos común.

Un gran impacto potencial

Lo que es evidente es que se trata de un movimiento importante con potenciales consecuencias de gran relevancia para el sector financiero europeo. En el caso de los bancos españoles, el mayor impacto se produciría si se considera, como pretende Scholz, que los títulos de la deuda soberana no estén exentos de riesgos, y que por tanto generen mayores necesidades de capital. A finales de junio de 2019, los bancos españoles tenían una importante, aunque decreciente, cartera de deuda soberana (por un importe de 125.000 millones de euros, un 8% menos que un año antes), que además estaba muy concentrada en títulos de la deuda pública española (más de 86.000 millones, es decir, el 69% del total). Los bancos italianos, irlandeses y franceses también estarían entre los más perjudicados por la medida. Cabe deducir por ello que tanto España como Francia, Italia e Irlanda se resistirían a aceptar un cambio regulatorio de esta naturaleza.

Un impacto menos evidente, pero también probable, es la mayor propensión a operaciones corporativas entre los distintos países de la eurozona. Al completarse la Unión Bancaria se armonizan las reglas de juego del sector y por tanto se desatan los nudos regulatorios que hasta ahora han frenado las fusiones transfronterizas, una de las reclamaciones del supervisor para aumentar las sinergias y promover la eficiencia de las entidades financieras europeas.

La gran pregunta es por qué Alemania levanta ahora su veto, después de haberse pasado años negándose al fondo común para no compartir los riesgos de los bancos del sur de Europa. Scholz justifica su propuesta por los múltiples beneficios que tendría para el conjunto del sector y dice que llega en el momento apropiado ante la próxima salida del Reino Unido de la Unión Europea y por la creciente competencia global en el sector financiero. Pero seguramente hay también razones de índole interna para explicar ese cambio de criterio. La débil situación de Deutsche Bank y Commerzbank, que son candidatos a entrar en una operación trasfronteriza, y en general de todo el sistema bancario alemán (con una rentabilidad sobre capital de solo el 2,4%, frente al 6,3% del europeo y el 7,2% del español) puede no ser ajena a ello.

Al margen del anuncio del ministro alemán, los cambios normativos que afectaron a la banca europea en 2019 derivan de las nuevas versiones de la Directiva de Requerimientos de Capital (CRD V, por sus siglas en inglés) y del Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR II, por sus siglas en inglés), que entraron en vigor el pasado mes de junio. La actividad de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) generó también destacadas novedades. A continuación se recogen los principales cambios.

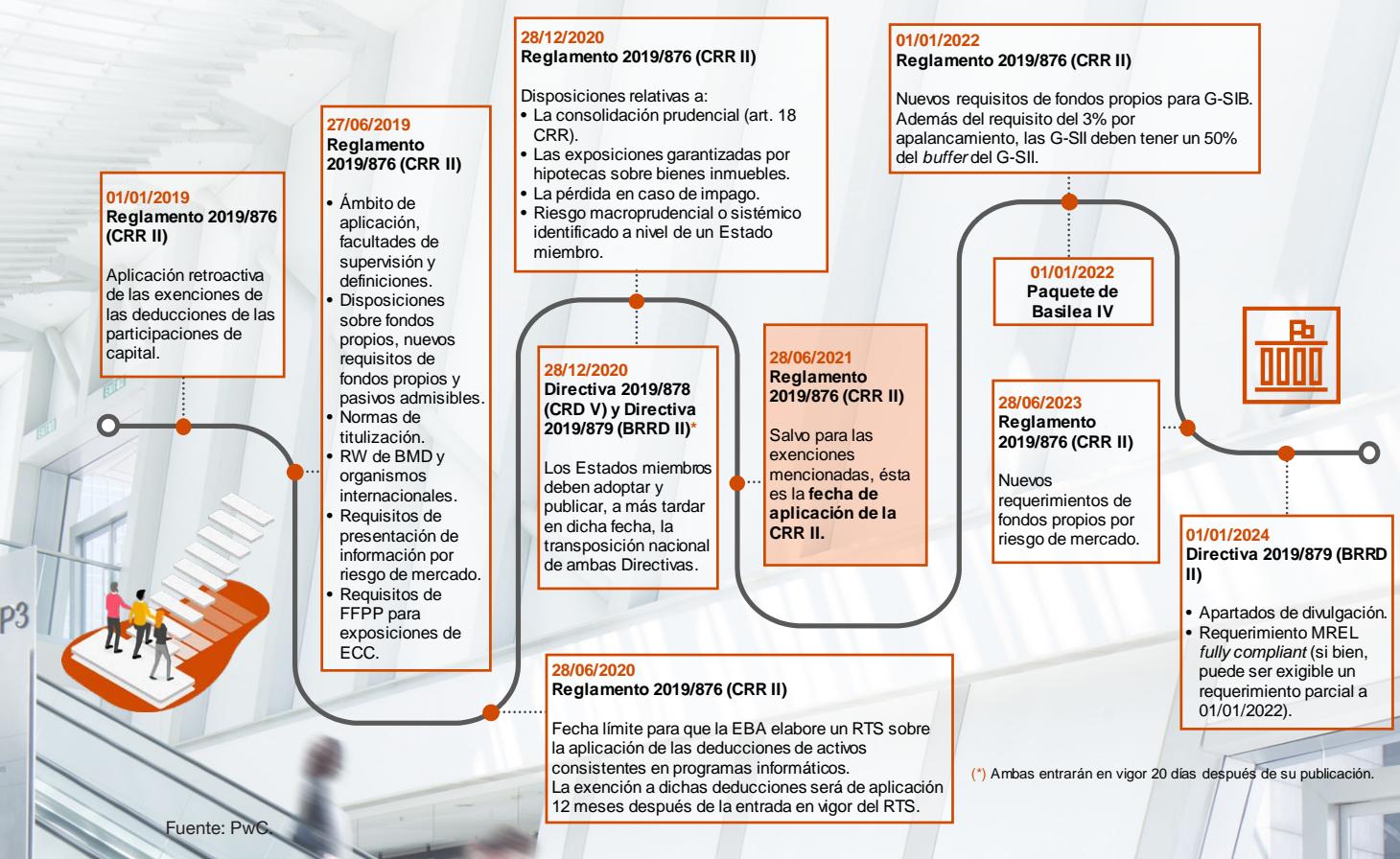
Carga de profundidad

El CRR II extiende el ámbito de aplicación de los requerimientos de solvencia a las sociedades financieras de cartera y sociedades financieras mixtas de cartera. ¿Qué supone esto? Lo que puede parecer una breve nota a pie de página en la compleja regulación europea, constituye una carga de profundidad que desborda los límites de la Unión Bancaria. Las sociedades financieras (mixtas) de cartera, a efectos de la normativa CRR, son aquellos holdings que tienen más de un 50% de sus participaciones en sociedades reguladas (bancos, compañías de seguros, etc.), y que normalmente también cuentan con participaciones en sociedades no reguladas (compañías industriales, de servicios o incluso fintechs). Hasta ahora, dichas sociedades, en tanto matrices de grupos bancarios que son, caían bajo el paraguas supervisor, pero no tenían ninguna obligación de cumplir con la carga de requerimientos prudenciales que se exigen a las entidades de crédito. Con la nueva regulación, se extiende el ámbito de aplicación de la normativa de solvencia, de manera que a partir de ahora las sociedades financieras (mixtas) de cartera no sólo seguirán formando parte del entorno de supervisión de grupos bancarios, sino que además pasarán a ser sujeto obligado en el cumplimiento de todos los requisitos a nivel consolidado establecidos en el CRR.

Por otra parte, a partir de ahora, el supervisor podrá exigir en ciertos casos que las compañías industriales en las que los bancos poseen una participación entre dentro del perímetro de supervisión prudencial, especialmente en aquellos casos en los que exista riesgo sustancial de apoyo financiero bajo condiciones de tensión, de manera que el supervisor pueda tener una visión más completa de todos los potenciales riesgos a los que esté sometido el banco en cuestión.

Pues bien, ambos cambios son importantes por diversos motivos. En primer lugar, para los bancos, que a veces utilizan estas sociedades para desconsolidar parte de su actividad industrial, sorteando así el perímetro regulatorio de dichas actividades, y que a partir de la entrada en vigor de la nueva norma (prevista en principio para el 2021) no podrán emplear esta argucia regulatoria. Pero es sobre todo importante para los *holdings* interesados en invertir en bancos, que actualmente quedan exentos de pagar el peaje de la exigente regulación. Con la nueva normativa, el límite del 50% obligará a dichas sociedades a cumplir, a nivel consolidado, con todos los requerimientos que se exigen a los bancos, lo que supondrá una barrera a la creación de este tipo de estructuras, en las que la sociedad cabecera estará mucho más expuesta a los ojos del supervisor.

Figura 12: Iniciativas regulatorias, fechas de entrada en vigor



Espaldarazo (con matices) a la innovación tecnológica

El nuevo Reglamento de Requerimientos de Capital (CRR II, por sus siglas en inglés) incorpora un cambio largamente esperado por las entidades financieras y que supone un espaldarazo a la innovación tecnológica en el sector. Se trata de la excepción del *software* en la deducción de los activos intangibles de los elementos de CET1, el capital de mayor calidad. Dicho de otra manera, el CRR II deja de considerar al *software* un gasto que consume capital y lo equipara a una inversión, lo cual era una reclamación histórica del sector en Europa.

Sin embargo, la nueva norma introduce algunos matices que pueden limitar el alcance de la reforma. Lo que dice textualmente es que se exceptúan de la deducción de activos intangibles aquellos "consistentes en programas informáticos que hayan sido valorados con prudencia y cuyo valor no se vea perjudicado en caso de resolución, insolvencia o liquidación de la entidad". ¿Quién o cómo se decide que el *software* de una entidad tienen una valoración prudente y resistente frente a futuros problemas? Esa es una buena pregunta. La respuesta solo se conocerá cuando la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) interprete la norma y apruebe las condiciones en las que se considerará si un programa informático debe deducirse o no del capital. El organismo, que está presidido por el español José Manuel Campa, tiene de plazo hasta el 28 de julio para tomar una decisión al respecto, y doce meses después de que lo haga entrará en vigor la exención de la deducción.

Suponiendo que el criterio técnico de la EBA sea suficientemente elástico como para que en él quepa la mayoría del *software* generado internamente por las entidades (lo cual está por ver), el cambio será un incentivo fundamental para la inversión en desarrollo tecnológico, en un momento en el que la transformación digital es clave para la configuración de los nuevos modelos de negocio de la banca. La liberación de recursos que supone la no deducción del capital es, por consiguiente, un impulso a la digitalización de la economía. Además, la nueva norma igualará el terreno de juego regulatorio y eliminará las desventajas competitivas de las instituciones de crédito europeas frente a algunos de sus rivales,

como es el caso de los bancos de Estados Unidos, que tampoco tienen que deducirse la inversión en *software* del capital de mayor calidad.

Por otra parte, el programa de trabajo de la EBA hace una referencia explícita a la necesidad de garantizar "la neutralidad" de la normativa desde el punto de vista de la tecnología, de tal forma que no haya obstáculos a la innovación. Al mismo tiempo, evaluará los efectos de la tecnología financiera sobre los modelos de negocio y el perímetro de regulación.

Una guía para la polémica: a mí me vas a decir lo que es la lluvia

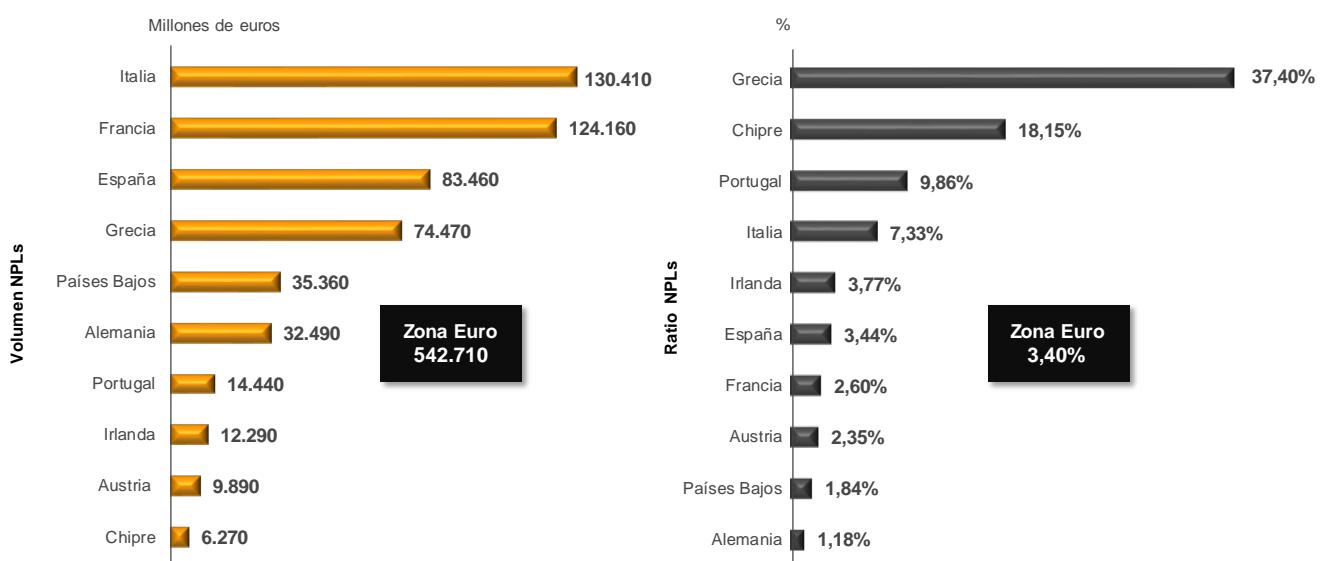
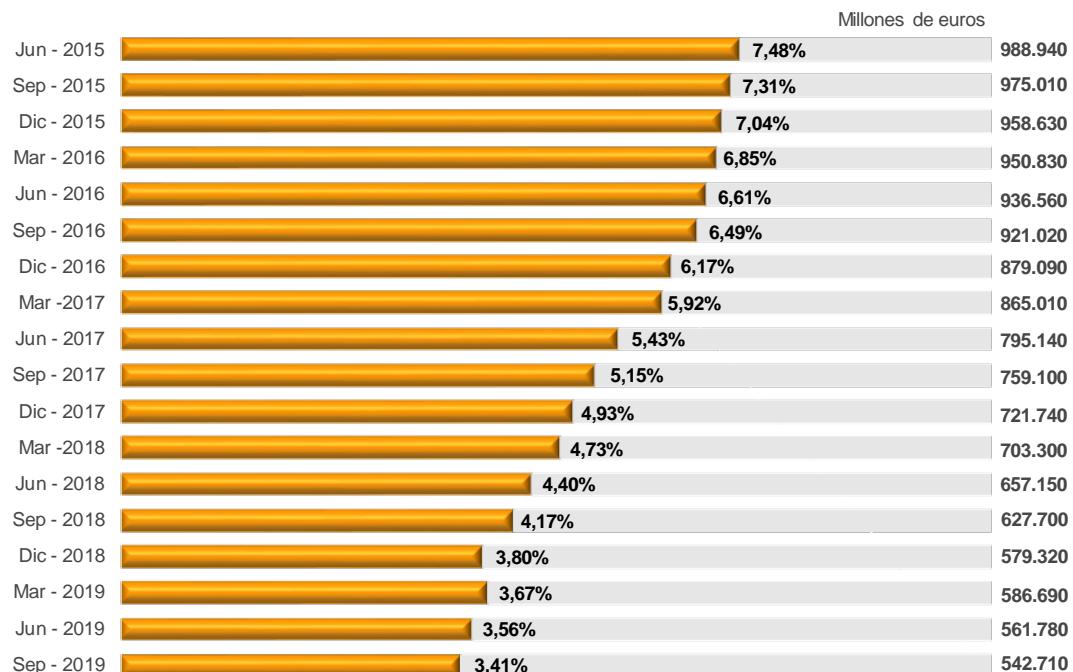
La EBA ha publicado también el borrador de una guía sobre concesión y seguimiento de préstamos que ha causado un notable revuelo en el sector. La guía, que fue sometida a consulta en 2019, y que está previsto entre en vigor el 30 de junio de 2020, se elabora por tres razones fundamentales:

- La preocupación de las autoridades europeas por los procedimientos de concesión de préstamos en un momento de posible cambio de ciclo de la economía que puede impactar negativamente en la capacidad de pago de las empresas y de los hogares. Se trata de poner la veda antes de que la hipotética herida de la crisis incremente las tasas de morosidad.
- Los resultados provisionales de la revisión temática realizada por el Mecanismo Único de Supervisión (MUS) entre todos los grandes bancos europeos no son satisfactorios. La recogida de información realizada hasta ahora, dirigida a identificar los principales riesgos en las prácticas de concesión de préstamos, revela que existen lagunas e inconsistencias en los procedimientos y una de las prioridades del supervisor para 2020 es analizar esa información y tomar las medidas necesarias. Además, se realizarán inspecciones *on site* (dentro de los bancos) para profundizar en el conocimiento de estas prácticas en sectores como el inmobiliario (comercial y residencial) y las finanzas apalancadas.

- La guía constituye también en cierto modo una prolongación de la presión ejercida en años anteriores por el MUS para que los bancos mejoraran la calidad de sus activos y se deshicieran de sus voluminosas carteras de préstamos dudosos (NPLs, por sus siglas en inglés). El éxito más que notable de la campaña (la ratio de NPLs en la zona euro bajó hasta el 3,4% en septiembre de 2019 y solo Grecia y Chipre están por encima del listón del 10%) puede haber servido de acicate a las autoridades europeas para apretar las tuercas también en los criterios de concesión de créditos.



Figura 13: Volumen y ratio de NPLs en la zona del euro a septiembre de 2019

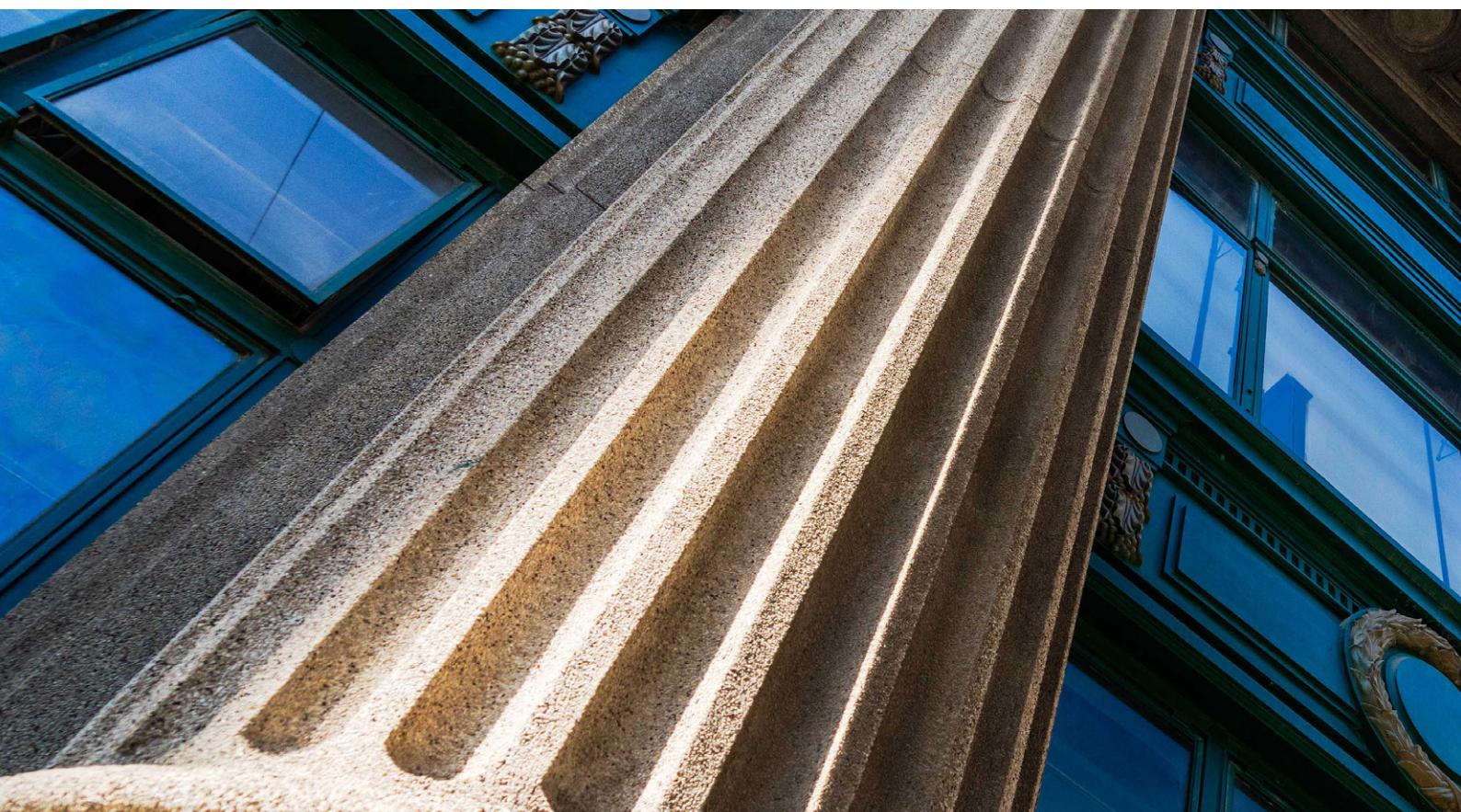


Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

El borrador de la guía toca un amplio abanico de temas que se estructura de la siguiente manera:

- **Gobernanza.** Los órganos directivos de cada entidad deben asegurar que su apetito al riesgo de crédito esté bien definido y desglosado y que se alinee con su estrategia global. Además, han de asegurar que el banco cuente con las métricas y límites específicos necesarios para cumplir con ese mandato.
- **Ánalysis de riesgo.** Se indican los requisitos de información y recogida de documentación necesarios para garantizar que el cliente está preparado para cumplir con sus obligaciones de pago, incluyendo revisiones periódicas de su situación y un análisis que refleje los potenciales escenarios negativos del futuro.
- **Pricing.** La guía insta a la implantación de métricas para evaluar todos los costes de los productos financieros y tomar decisiones sobre sus precios en función de su rentabilidad real. El objetivo último es que los bancos perciban la prima de riesgo que corresponde a cada producto financiero y eviten en todo momento la tentación del *dumping* en su estrategia de captación de clientes.
- **Finanzas sostenibles.** Los factores medioambientales, sociales y de gobernanza han de ser incluidos en la política y los procedimientos de la concesión de créditos. En el caso del cambio climático, la EBA clasifica los riesgos en dos tipos: los de transición (los que se derivan del cambio hacia una economía baja en carbono) y los físicos (los agudos, como las tormentas o las inundaciones, y los crónicos, como el aumento de la temperatura global).
- **Seguimiento y control.** Las instituciones financieras tienen que establecer metodologías para el seguimiento de los créditos, tanto de forma individual como agregados por segmentos. Además, deben realizar al menos anualmente pruebas de sensibilidad de su cartera global de préstamos y de sectores relevantes de la misma.

Además, la guía incluye tres anexos en los que se detallan los criterios, la recogida de información y las métricas de concesión y



seguimiento que todo banco debe tener a la hora de dar un préstamo. Por ejemplo, en el anexo de información para créditos a consumidores se especifica que la entidad debe disponer de la evidencia de nada menos que 19 variables, incluyendo entre ellas el propósito del préstamo, las características del empleo del cliente, sus ingresos, sus activos y pasivos financieros, sus circunstancias fiscales o la naturaleza y el valor del activo colateral cuando lo haya.

¿Por qué preocupa esta iniciativa entre los bancos europeos? La razón es que el sector entiende que se trata de una regulación intrusiva, excesivamente detallada, de compleja implantación y que en definitiva viene a corregir criterios y procedimientos que en su opinión están testados por la experiencia en cada entidad (como diría el gallego, “¿a mí me vas a decir lo que es la lluvia?”). La impresión general es que la EBA se ha metido a hacer de gestor y a enmendar la plana a los directivos del sector. En definitiva, la guía puede ser útil para las instituciones financieras pequeñas que tienen menos perfilada su política de concesión de créditos, pero interfiere gravemente en la gestión de los bancos con mayores recursos. Un ejemplo: si la guía se aprueba en los términos de exigencia de información que tiene el borrador, muchas entidades españolas tendrán que replantearse su política de créditos preconcedidos, cuya principal característica es precisamente la concesión inmediata del préstamo.

La prioridad de las finanzas sostenibles

De un tiempo a esta parte, el concepto de finanzas sostenibles (entendiendo por tal las que tienen en cuenta las cuestiones medioambientales, sociales y de gobernanza en la toma de decisiones) se ha introducido con fuerza en las nuevas regulaciones financieras. Ya hemos visto como el borrador de la EBA sobre originación de préstamos incluye un epígrafe específico sobre los riesgos asociados a las cuestiones del medio ambiente. El propio CRR II hace distintas apelaciones a los principios de sostenibilidad y en particular encomienda a la EBA que analice el tratamiento prudencial de las exposiciones de riesgos relacionadas con objetivos medioambientales o sociales.

La propia EBA cita entre sus prioridades para 2020 la de contribuir al desarrollo de la sostenibilidad financiera. Para ello se propone integrar las consideraciones ambientales, sociales y de gobernanza en su trabajo y culminar su labor preparatoria sobre divulgación de información y evaluación de riesgos en el ámbito de la financiación sostenible. Todo ello se traducirá en un documento de reflexión sobre la incorporación de los criterios de sostenibilidad en la gestión y la supervisión de los riesgos, de acuerdo con el mandato de las directivas de Requisitos de Capital y de las Empresas de Inversión.

Asimismo, la EBA se compromete de cara a 2020 a intensificar sus trabajos en favor de la protección del consumidor. Para ello, evaluará la actividad de supervisión y la aplicación de los sistemas de garantía de depósitos, y vigilará la aplicación de la segunda versión de la Directiva de Servicios de Pago (PSD2, por sus siglas en inglés) en su primer ejercicio completo en vigor. En el ámbito de la protección al consumidor, el organismo publicó el año pasado un informe sobre las tendencias de consumo. En él se destacaba el fuerte crecimiento de la banca por Internet y el descenso de las transacciones con dinero físico.





La JUR entra en acción

La Junta Única de Resolución (JUR), órgano ejecutivo del Mecanismo Único de Resolución (MUR), ha dejado de ser para los bancos un ente lejano con sede en Bruselas y que actúa cuando las cosas se ponen feas en alguna entidad. La publicación de una guía detallada (bajo el título *Expectativas para bancos*) sobre lo que se espera de la entidades financieras en materia de resolución ha dejado claro que el papel de la Junta (máxima autoridad de uno de los tres pilares de la Unión Bancaria, al fin y al cabo) no será para nada secundario. La creciente presencia en los bancos de los inspectores de resolución, que en algunos casos llegan a superar en número a los equipos de supervisión (JST, por sus siglas en inglés), es otro indicio que confirma que las decisiones de la JUR van a tener (están teniendo ya) un gran impacto en la actividad de las instituciones de crédito.

La guía de la JUR, publicada en octubre de 2019, es un muy pormenorizado compendio (56 páginas) de los aspectos prácticos que los bancos tienen que abordar para cumplir

con sus obligaciones de cara a una potencial y futura situación de resolución. En ella se detallan líneas de actuación y mejores prácticas sobre gobernanza (importancia del Consejo de Administración y del consejero encargado de resolución), absorción de pérdidas y capacidad de recapitalización (integración plena del MREL en la gestión de la entidad), liquidez y financiación, continuidad operacional (que no ha de limitarse solo a los aspectos tecnológicos), sistemas de información, comunicación, y separabilidad y reestructuración.

Por otra parte, en 2019 se introdujo en la legislación europea el requisito de Capacidad Total de Absorción de Pérdidas (TLAC, por sus siglas en inglés), que es un estándar internacional en los procesos de resolución de los grandes bancos globales, y se alineó con el marco del Requerimiento Mínimo para Pasivos Elegibles (MREL, por sus siglas en inglés), que es el colchón que se utiliza en la Unión Europea. Este proceso de armonización era demandado por el mercado para evitar duplicidades y para clarificar los pasivos elegibles en caso de resolución.



Los retos de las finanzas responsables

Atención al blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo

Los principios de la banca responsable inspiran buena parte de las nuevas regulaciones. El borrador de la guía de la EBA sobre concesión y seguimiento de préstamos hace mención específica a un área en la que las entidades deben extremar el cuidado para actuar con arreglo a criterios de sostenibilidad: el blanqueo de dinero y la financiación del terrorismo.

La guía insiste en la necesidad de que las instituciones financieras identifiquen, enjuicien y gestionen los riesgos relacionados con estas actividades. En un doble nivel:

- De negocio. En los riesgos asociados con el tipo de clientes, los productos que se comercializan, las geografías y los canales de distribución.
- De relaciones individuales. En los riesgos que presenta cada cliente y terceros que puedan beneficiarse de esa relación. Por ejemplo, las entidades deben asegurarse de que sus clientes pagan sus préstamos con dinero procedente de fuentes legítimas.

En sintonía con esta preocupación, una de las prioridades de la EBA para 2020 es reforzar su papel en la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo. Este objetivo se canaliza a través de distintas medidas:

- Fortalecer su actividad en la recogida, el análisis y la difusión de información relacionada con los riesgos de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, así como en la supervisión de la lucha contra ambas actividades.
- Solicitar a los supervisores nacionales que investiguen posibles vulneraciones del Derecho de la UE y estudien la posibilidad de pedir a una institución que cese en una determinada conducta.
- Evaluar los enfoques de las autoridades nacionales competentes con respecto a la supervisión de la lucha contra el blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo.
- Cooperar con las Unidades de Información Financiera (UIF) nacionales y con los organismos de terceros países.

4

Supervisión

El mito de Sísifo planea sobre el capital

Lo ha dejado claro Andrea Enria, el nuevo presidente del Mecanismo Único de Supervisión (MUS) al hablar de los nuevos criterios de supervisión: “*El objetivo no es incrementar las exigencias de capital de los bancos europeos*”. Dicho y hecho. La decisión de capital que cada año adopta el supervisor ha congelado los requerimientos de capital de las entidades europeas para 2020, salvo alguna excepción relacionada con la prueba de estrés de liquidez. Por ese lado, los bancos pueden estar tranquilos. Pero solo por ese lado. La presión sobre el capital sigue intensificándose a través de otros mecanismos menos visibles, como las inspecciones *in situ*, la definición de *default* o la cobertura total de los préstamos dudosos. El mito de Sísifo, el rey griego condenado eternamente a empujar cuesta arriba una gran roca, planea sobre los bancos europeos.

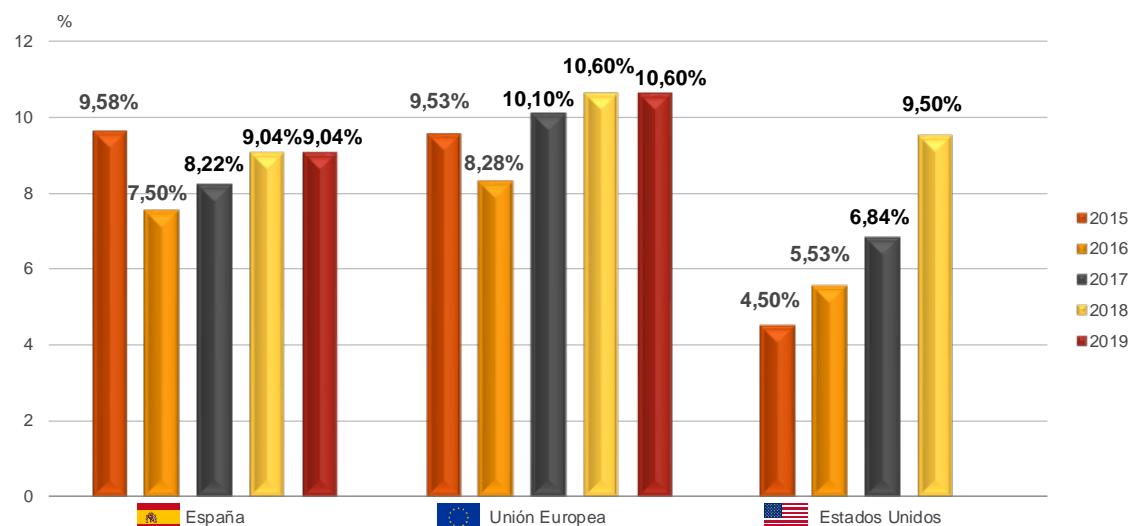


El Mecanismo Único de Supervisión comunicó a los bancos a finales del año pasado el resultado del Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (SREP, por sus siglas en inglés), que es el examen anual a partir del cual se determina cuánto capital necesita cada entidad para cubrir sus riesgos. El ejercicio se saldó con un requerimiento del CET1 (el capital de mayor calidad, constituido principalmente por acciones ordinarias) para 2020 del conjunto de los bancos examinados del 10,60% idéntico al exigido para 2019 (ver figura 14), si bien a la hora de redactar este informe no se había publicado la cifra oficial definitiva.

¿A qué se debe este estancamiento, cuando en los dos ejercicios anteriores la presión había

aumentado significativamente? En parte, esa evolución tiene una explicación de calendario, ya que en 2019 concluyó el periodo de adaptación transitorio establecido en los Acuerdos de Basilea III, en virtud del cual el colchón de conservación de capital se incrementaba cada año en 0,625 puntos porcentuales. Anulado ese efecto automático temporal, el nivel de exigencia de CET1 depende desde ahora fundamentalmente del llamado Pilar 2R, es decir, del requerimiento obligatorio de capital que el supervisor asigna a cada banco en función de sus riesgos específicos, y ya sabemos por la declaración de Enria que no hay intención de elevar esa exigencia, seguramente a la vista de la situación de baja rentabilidad de la banca europea.

Figura 14: Requerimientos mínimos de CET1 en España, UE y EE.UU



Fuente: PwC.

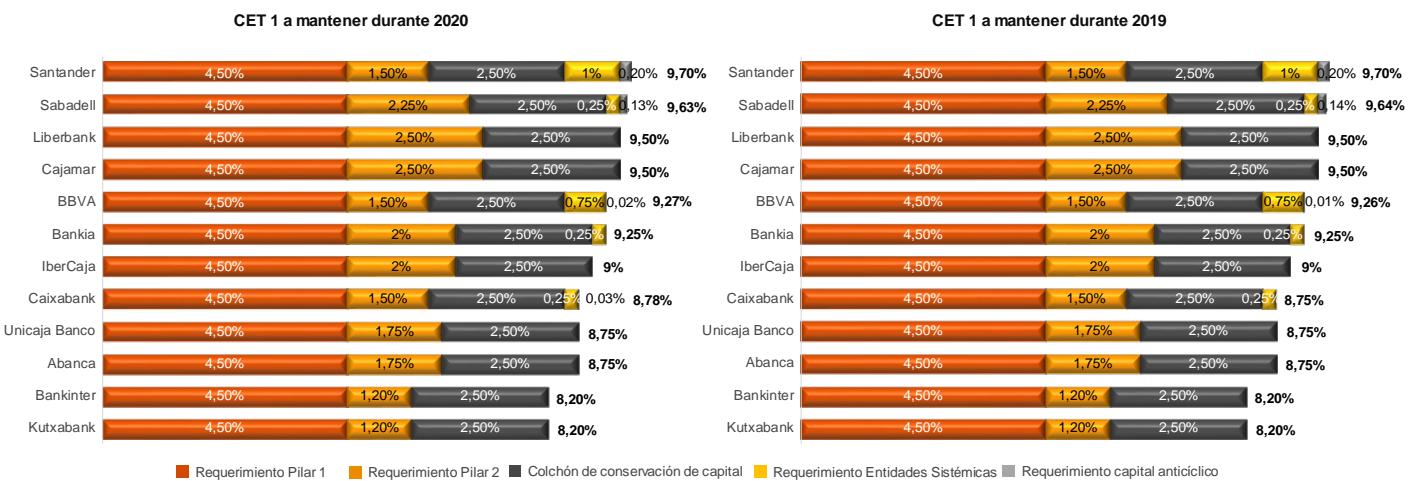
En el caso de los bancos españoles, la tendencia a la estabilidad en la exigencia de capital es también muy clara, y por las mismas razones. En muchos de ellos, el requerimiento obligatorio de CET1 para 2020 que les comunicó el supervisor fue el mismo que el de 2019 (ver figuras 15 y 16).

Al requerimiento (obligatorio) del Pilar 2R hay que añadir la recomendación (voluntaria, aunque solo en teoría) del Pilar 2G, que está también personalizada y que se nutre de los resultados de las pruebas de estrés y de otras variables. El Pilar 2G no se hace público, aunque hay indicios de que tampoco ha registrado cambios relevantes respecto al ejercicio anterior. En 2020 sí habrá cambios en el Pilar 2G, aunque no en cuanto a las exigencias cuantitativas sino en lo que respecta

a la composición del capital que debe cubrirlo, ya que el MUS ha asumido las recomendaciones de la EBA para que las entidades eleven su nivel de calidad. De esta forma, ya no pueden usarse excesos de capital de segunda categoría (AT1 y T2).

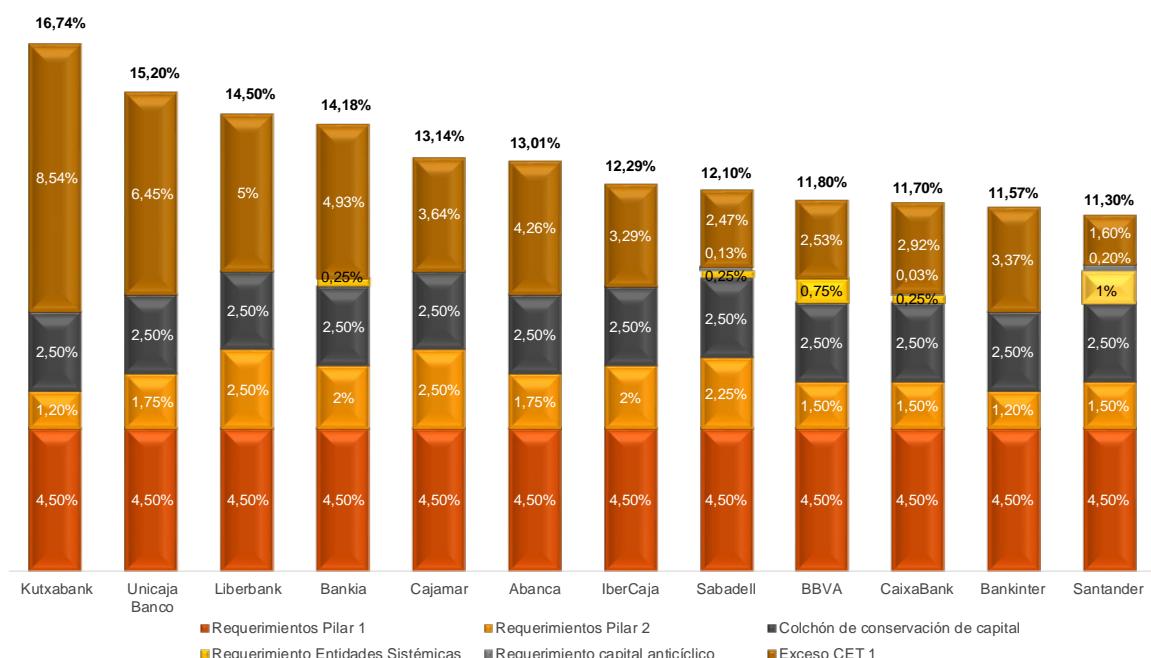
La única novedad que dará algo de aire a los bancos europeos es que en cuanto se transponga a la normativa nacional la nueva versión de la Directiva de Requerimientos de Capital (CRD V, por sus siglas en inglés), lo cual se espera ocurra a lo largo de 2020, casi la mitad del Pilar 2R (exactamente, el 43,75%) podrá cubrirse con capital de segundo nivel, es decir no necesariamente con CET1. Un ejemplo: un banco europeo con un pilar 2R medio de 200 puntos básicos podría cubrir 88

Figura 15: Comparativa de requerimientos mínimos de CET1 en 2020 y 2019



Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CMNV).

Figura 16: Comparativa entre requerimiento mínimo de CET1 para 2019 y nivel de CET1 a septiembre de 2019



Fuente: Comisión Nacional del Mercado de Valores (CMNV).

de ellos con capital AT1 y Tier 2, siguiendo la estructura de requerimientos del pilar 1. Esta suavización en la composición del capital podrá mitigar a partir de 2021 el empeoramiento de los ROEs futuros por las otras medidas de la agenda regulatoria, si bien es cierto que los bancos tendrán que emitir más AT1 y Tier 2, con el riesgo de dañar algo sus márgenes.

Colchones más gruesos

Si la presión sobre el capital a través del examen anual del SREP se ha estabilizado, no ocurre lo mismo con los denominados *buffers* (colchones) anticíclicos, que son un instrumento macroprudencial en virtud del cual los bancos centrales nacionales establecen un recargo, normalmente progresivo, de capital durante los períodos de crecimiento excesivo del crédito para después cancelarlo de golpe cuando se produzca un ajuste del mismo. Se trata, en definitiva, de una herramienta para suavizar los picos del ciclo crediticio.

Lo que está ocurriendo ahora es que muchos países europeos (ver figura 17) han activado el colchón anticíclico, de tal forma que en todos ellos se han endurecido de facto las exigencias de capital para las instituciones financieras. El aumento de la presión sobre el capital es especialmente severo en el caso de algunos países nórdicos, como Islandia, Suecia y Noruega (con *buffers* próximos o incluso superiores al 2%, mientras Reino Unido y Francia han aprobado penalizaciones más

moderadas. En el caso del Reino Unido, el colchón eleva ligeramente los requisitos de capital de Santander y Sabadell, ya que ambos tienen una porción significativa de su negocio bajo jurisdicción británica.

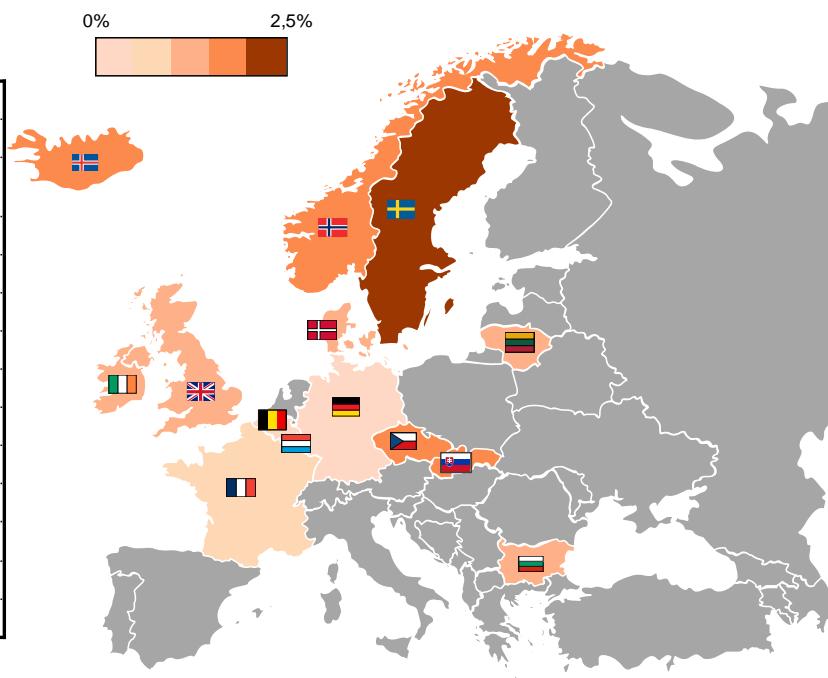
El Banco de España, en cambio, no ha ejercitado esa opción hasta la fecha, aunque en la primera mitad de 2019 se consideró tal posibilidad, en parte como consecuencia del ritmo de crecimiento del crédito al consumo, que en los ejercicios anteriores venía aumentando en tasas de dos dígitos. Sin embargo, a lo largo de 2019 el crédito al consumo se ralentizó, en línea con la desaceleración de la actividad de la economía española.

En todo caso, la principal referencia (aunque no la única) para medir la necesidad de apretar el botón del colchón anticíclico es la denominada brecha entre el crédito y el PIB, y ese indicador se está acercando a niveles que pudieran aconsejar la aplicación del *buffer*. En una comunicación del pasado mes de diciembre, el Banco de España advertía que las proyecciones realizadas sobre la brecha “apuntan a que se situaría en niveles positivos a finales de 2020”, lo cual significa que podría superarse el umbral de 2 puntos porcentuales, habitualmente tomado como referencia para la activación del colchón, en 2021. Es un aviso a medio plazo (las entidades de crédito tendrían doce meses de plazo para cumplir el requerimiento tras la activación), pero que pone un poco más de presión potencial sobre los bancos españoles.

Figura 17: El colchón de capital contracíclico a 13 de diciembre de 2019

		0%	Jul.20	0,5%	-	-
 Bélgica	0%	Jul.20	0,5%	-	-	-
 Bulgaria	0,5%	Abr.20	1%	-	-	-
 República Checa	1,5%	Ene.20	1,75%	Jul.20	2%	-
 Dinamarca	1%	Jun.20	1,5%	Dic.20	2%	-
 Francia	0,25%	Abr.20	0,5%	-	-	-
 Alemania	0%	Jul.20	0,25%	-	-	-
 Islandia	1,75%	Feb.20	2%	-	-	-
 Irlanda	1%	-	-	-	-	-
 Lituania	1%	-	-	-	-	-
 Luxemburgo	0%	Ene.20	0,25%	-	-	-
 Noruega	2%	Dic.19	2,5%	-	-	-
 Eslovaquia	1,5%	Aug.20	2%	-	-	-
 Suecia	2,5%	-	-	-	-	-
 Reino Unido	1%	-	-	-	-	-

Fuente: PwC.



Un pilar más duro

Otro elemento que está intensificando de forma subrepticia la presión sobre las entidades financieras europeas es la mayor severidad de las inspecciones *in situ* (OSI, por sus siglas en inglés), de tal forma que la validación de la suma de capital necesaria para cumplir los requisitos del Pilar 1 (un 8% de capital para todos los bancos) es más difícil de conseguir. Esto es así tanto por el endurecimiento de los estándares ya existentes (a través de revisión y la investigación de los modelos internos, que analizan si las entidades cumplen con las especificaciones legales) como por la incorporación de algún criterio nuevo.

En este último caso, la novedad es que el supervisor ha decidido no computar automáticamente a efectos de capital el *badwill*, es decir, la ganancia contable que se genera cuando el precio pagado por una adquisición es inferior al valor de sus activos tangibles netos. Antes de convalidar el *badwill*, el MUS quiere revisarlo, lo cual ha provocado extrañeza entre las instituciones financieras, ya que se trata de un estimación de carácter contable verificada por la firma auditora correspondiente. En todo caso, se trata de una decisión con efectos transitorios y al margen del retraso temporal no se espera que finalmente tenga un impacto significativo sobre los requerimientos de capital.

Definición de impago rigurosa

Otro ajuste que viene es el de la nueva definición de *default* (impago o mora) establecida por la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés) y que entrará en vigor en enero de 2021. Los cambios introducidos por la EBA son de carácter muy técnico, pero en resumen se puede decir que modifican el cómputo del número de cuotas impagadas, de tal forma que a partir de ahora es mucho más difícil que un préstamo deje de ser dudoso al producirse pagos parciales de la deuda impagada (lo que en el argot bancario se conoce como "hacer la goma"). Además, aunque finalmente se cumplan las condiciones exigidas para que un préstamo deje de ser considerado en *default*, la EBA impone un periodo de prueba (una especie de prisión provisional) de tres meses antes de que sea declarado no dudoso, cuando ahora se desclasifican desde el primer día. Ambas medidas tienden a aumentar la masa de dudosos de las entidades y por tanto les obligan a aumentar sus niveles absolutos de capital para compensar el incremento en los activos ponderados por riesgo.

Vuelta de tuerca retroactiva con la cobertura de NPLs

Un problema adicional es el del calendario de la dotación de provisiones que tienen que realizar los bancos en función del grado de deterioro de los préstamos dudosos o improductivos (NPLs, por sus siglas en inglés). Según el MUS, cuando un préstamo sin garantía lleva dos años impagado hay que considerar que no se recuperará nada del mismo y hacer la dotación de capital correspondiente, complementaria a la provisión constituida. Ese periodo se eleva a siete años en el caso de préstamos con garantía hipotecaria. Esta recomendación entra en conflicto con los modelos internos históricos de las entidades, que suelen asignar algún porcentaje de recuperación, aunque sea pequeño, a los créditos vencidos durante un largo periodo de tiempo. Pero es que además esta instrucción hasta ahora se aplicaba regulatoriamente solo a la nueva producción de préstamos. A partir de ahora, sin embargo, es efectiva, desde el punto de vista supervisor, para todo el stock crediticio, lo cual obliga a los bancos a realizar las dotaciones de capital recomendadas con carácter retroactivo, aunque el MUS ha establecido un calendario progresivo de aplicación para evitar que el impacto sea de golpe.

Mano firme contra la mala conducta

Otra novedad de 2019 en la actuación de los organismos supervisores es el aumento de la vigilancia del cumplimiento de las normas de conducta. El Departamento de Conducta de Mercado y Reclamaciones del Banco de España, que es el que tiene competencias en la materia, ha aumentado notablemente sus efectivos para hacer frente a las nuevas necesidades.

Las inspecciones se han incrementado para evitar falta de transparencia o situaciones abusivas en temas tan sensibles como los préstamos al consumo, que han crecido notablemente en los últimos tiempos. Las tarjetas *revolving*, que son una modalidad de financiación a largo plazo, son objeto de especial atención, ante la posibilidad de que el cliente no sea consciente de los riesgos que conlleva el pago aplazado de las compras que realiza. Las autoridades nacionales (los bancos centrales de cada país) parecen haber encontrado en este tema un hueco para mantener el protagonismo, una vez que el Mecanismo Único de Supervisión (MUS), en el que también participan pero de manera subsidiaria, ha acaparado la mayor parte de las funciones supervisoras.

Para los bancos, los problemas de mala conducta tienen un efecto potencial negativo en el Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora

(SREP, por sus siglas en inglés), en el que se determina anualmente cuánto capital necesita cada entidad para cubrir sus riesgos, y también pueden interferir en sus niveles de rentabilidad.

¿Una espita abierta para las fusiones?

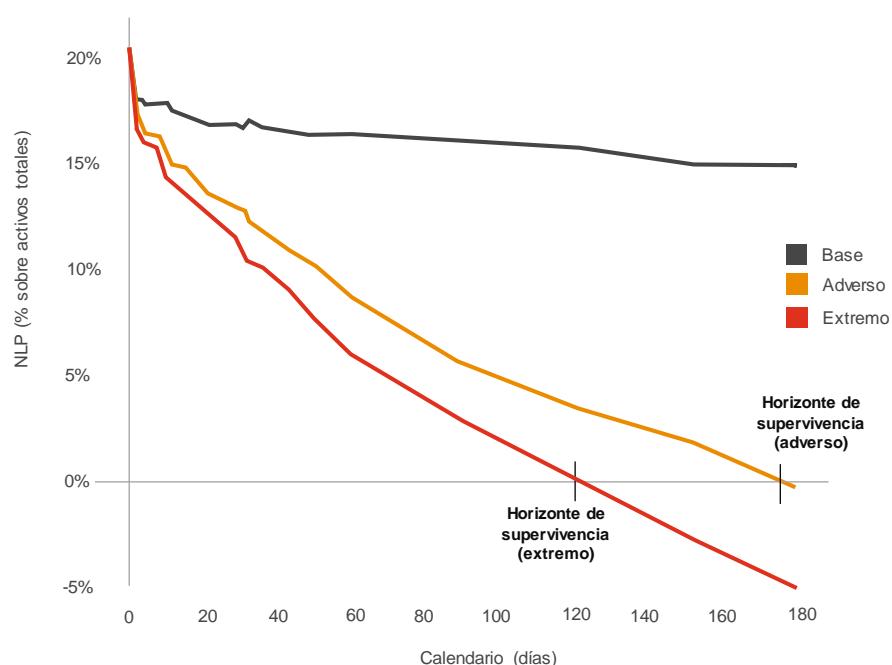
Un debate interesante recientemente planteado es el de la posición del MUS ante las fusiones y adquisiciones entre bancos. Es conocido que uno de los grandes objetivos de la Unión Bancaria es promover las operaciones transfronterizas con el fin de reducir el número de entidades, generar sinergias y facilitar la reducción de costes. Sabido es también que tal objetivo no se ha conseguido; de hecho, hay menos fusiones y adquisiciones que nunca en la historia reciente. El pasado noviembre, el vicepresidente de la Junta Única de Supervisión, el luxemburgués Yves Mersch, que está considerado miembro del ala dura de la institución, abordó esta cuestión y llegó a formular en voz alta algunas interrogantes que sugieren que el supervisor podría suavizar sus requerimientos de capital en las operaciones de consolidación con el fin de facilitar que se lleven a cabo. Mersch sostuvo que la aversión al riesgo del supervisor no debería bloquear iniciativas de consolidación impulsadas por el mercado. Sin embargo, al mismo tiempo, advirtió, en un juego dialéctico típico del supervisor, que harían falta sólidos argumentos para llegar a la conclusión de que las operaciones de fusión deberían beneficiarse de una reducción temporal de los requerimientos de capital. Habrá que ver hacia dónde nos lleva este debate.

El test de estrés de liquidez, positivo y sin sorpresas

En 2019 se llevó a cabo la primera prueba de resistencia de liquidez de la banca europea. Se trata de un *test* que ha llegado para quedarse, después de que las crisis que acabaron con algunas entidades europeas fueron desencadenadas precisamente por episodios de falta de liquidez. Es el caso de algunos bancos griegos y, señaladamente, del Banco Popular. La entidad española fue intervenida y vendida en 2017 al producirse un rápido deterioro de su posición de liquidez provocado por una retirada masiva de depósitos privados e institucionales.

Los resultados de la prueba de 2019 pueden considerarse positivos (el BCE calificó la posición de liquidez de los bancos de "cómoda") y también poco sorprendentes, teniendo en cuenta las facilidades de acceso a financiación que hay en Europa. Hasta ahora, los supervisores medían la liquidez de una institución financiera en función de dos indicadores: la ratio de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés), que establece la resistencia a corto plazo (30 días) ante situaciones de estrés, y la ratio de financiación estable neta (NSFR, por sus siglas en inglés), que calibra la fortaleza estructural a medio y largo plazo. Las pruebas de resistencia realizadas por el BCE incorporaron además el concepto de periodo de supervivencia, definido como el número de días que un banco puede

Figura 18: Horizonte de supervivencia - Media de la posición de liquidez neta (NLP) sobre el % de activos totales



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).

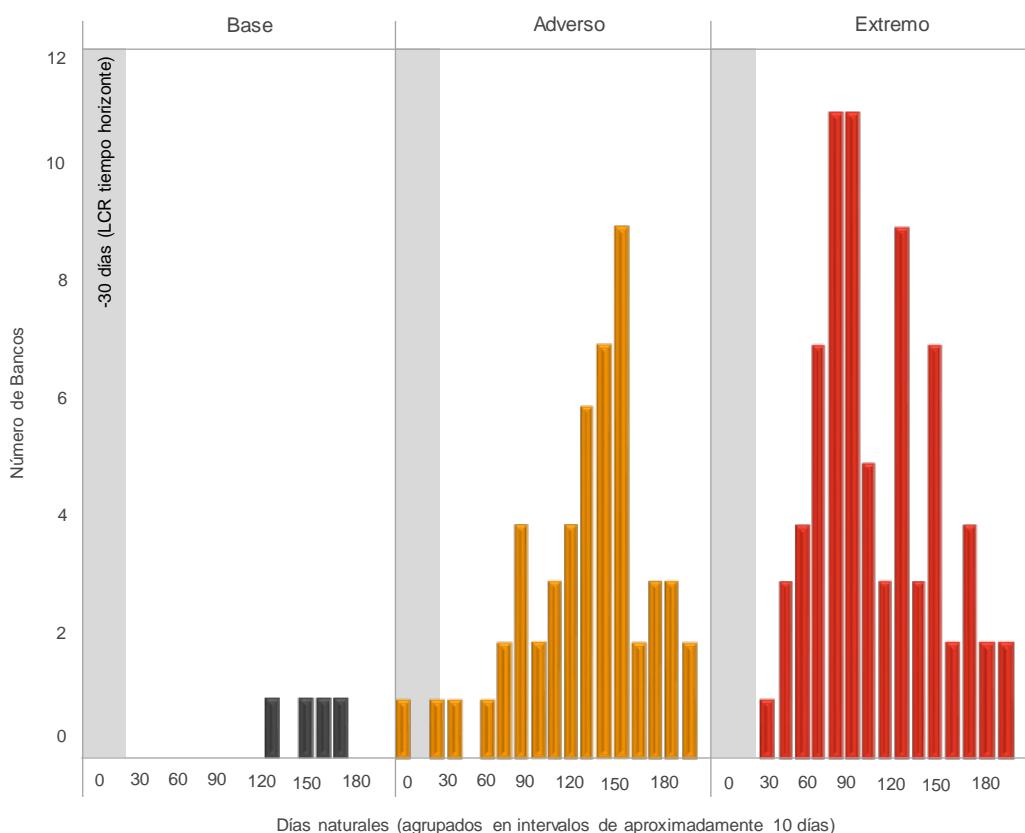
continuar operando con efectivo disponible y garantías sin acceso a los mercados de financiación. Este criterio era, de hecho, el que venía manejando el mercado en episodios de crisis, tras comprobarse que ni la LCR ni la NSFR eran indicadores fiables ni representativos de la situación de liquidez de las entidades en dificultades.

Según los resultados del ejercicio, el periodo medio de supervivencia fue de seis meses en el escenario base, de 176 días en el adverso y de 122 días en el extremo. Como anécdota, cuatro entidades no llegaron a los seis meses

en el escenario base, es decir, en situación de normalidad. En la simulación del choque extremo (en el que uno de los supuestos era tan crudo como que se fuga un 28% de los depósitos minoristas), solo 11 de los 103 bancos examinados tenían un horizonte de supervivencia inferior a dos meses (ver figura 18).

Se trata en todos los casos de periodos de supervivencia considerados por el BCE suficientemente largos como para que las entidades puedan adoptar medidas de emergencia para financiarse adecuadamente.

Figura 19: Distribución de los bancos con un horizonte de supervivencia de menos de 6 meses



El BCE no desveló los resultados detallados por entidades ni tampoco los agregados por países, pero de la información ofrecida se pueden sacar algunas conclusiones segmentadas. Por ejemplo, que los bancos grandes y con clientes universales están más expuestos a problemas de liquidez (aguantarían una media de 80 días en el escenario extremo) que los pequeños y centrados en el negocio minorista (que sobrevivirían durante 140 días de promedio). Esta diferencia se explica, según el supervisor, porque el sistema de financiación de los bancos pequeños, que descansa en los depósitos de los clientes minoristas, es más estable que el de las grandes entidades, en las que pesa más la financiación mayorista y los depósitos de las empresas.

Una parte del sector financiero europeo criticó que el ejercicio considerara estable la financiación mayorista a más de seis meses, sugiriendo que podía tratarse de un intento de suavizar los resultados de algún gran banco centroeuropeo muy dependiente de la financiación del BCE. Sin embargo, también es cierto que lo que se examina en el *test* de

estrés es la liquidez a corto plazo, con lo cual técnicamente está justificado no penalizar la financiación mayorista de más de seis meses.

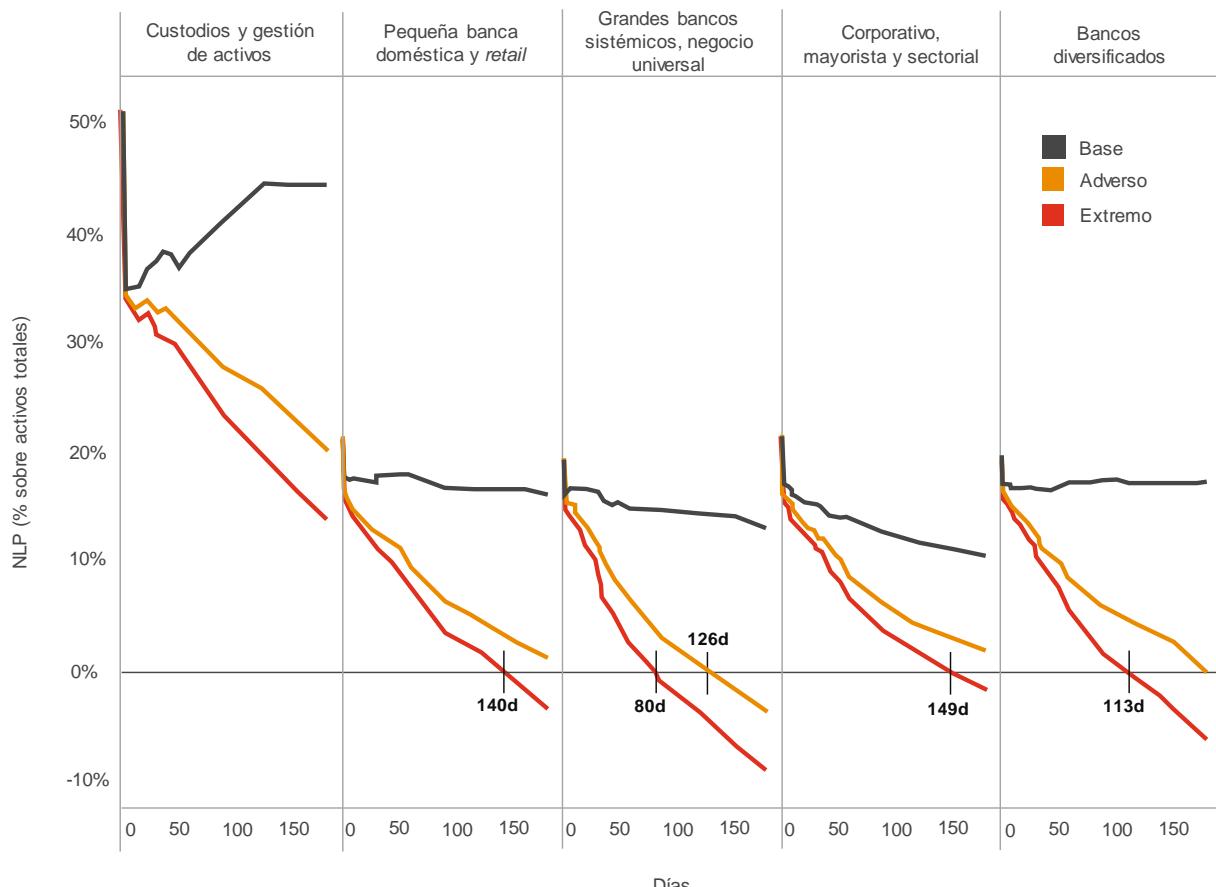
Otra conclusión que se extrae del *test* es que la liquidez en euros es más segura que la que se tiene en otras divisas (ver figura 20).

Los resultados de la prueba para cada entidad fueron incorporados en 2019 al Proceso de Revisión y Evaluación Supervisora (SREP, por sus siglas en inglés), en el que la nota de liquidez supone un 25% del total. El SREP determina en buena parte cuánto capital necesita cada entidad para cubrir sus riesgos.

La prueba de capital que viene

En 2020, como en todos los años pares, está prevista una nueva prueba de estrés de capital para el centenar de bancos significativos supervisados directamente por el MUS. No hay grandes cambios en su metodología, pero sí algunas potenciales novedades de cierta relevancia.

Figura 20: Posición de liquidez neta en porcentaje de los activos totales por modelo de negocio



Fuente: Banco Central Europeo (BCE).



Por ejemplo, se están debatiendo ciertas modificaciones en el llamado Pilar 2G (la recomendación supervisora directamente vinculada a los resultados del *test* de estrés), como la posible desaparición del suelo de 100 puntos básicos (lo cual sería una buena noticia para los bancos más sanos). También está en estudio la potencial publicación de sus resultados. Hasta ahora, el Pilar 2G es confidencial, y de hecho ese carácter reservado forma parte de su propia naturaleza como recomendación (que no requerimiento) expresada por el supervisor. Si se publica, probablemente el mercado acabará exigiendo a todos los bancos su cumplimiento, aunque no sea obligatorio.

También se plantean cambios en algunos detalles técnicos. De hecho, se ha levantado una cierta polémica sobre las diferencias de cambio en moneda extranjera, ya que se pretende que devalúen los ingresos por intereses en lugar de los beneficios netos de dividendos, y también se requiere considerar como activos dudosos las exposiciones afectadas por la nueva definición de default. Si no hay demasiados cambios de cara a 2020, sí se esperan modificaciones importantes para los ejercicios sucesivos. Los supervisores han

abierto un debate, con cierto sentido autocrítico, para revisar a fondo su metodología y características. Además de la incorporación de criterios climáticos (ver información adjunta), una de las posibilidades que está tomando cuerpo es introducir la hipótesis de balance dinámico, en lugar del balance estático, con el fin de tener una fotografía más real de la situación de cada banco.

El presidente de la EBA, José Manuel Campa, también ha planteado la posibilidad de que en el futuro el *test* tenga dos tramos. Uno de ellos, que sería parecido al actual, estaría elaborado con la metodología del supervisor a partir de los datos proporcionados por los bancos. El segundo tramo del ejercicio sería realizado por las propias entidades financieras, que tendrían mucha mayor libertad metodológica para elaborarlo, en lo que vendría a ser algo así como el Proceso de Evaluación y Adecuación del Capital Interno (ICAAP, por sus siglas en inglés) que ya se realiza actualmente. No está claro, sin embargo, si los resultados de ambos tramos, que compartirían los escenarios de estrés, se conciliarían y se integrarían en una única estimación o bien se publicarían por separado explicando las diferencias.



Los retos de las finanzas responsables

La prueba de estrés de 2022 incluirá los riesgos climáticos

El Banco Central Europeo (BCE) está considerando seriamente la posibilidad de incluir los riesgos climáticos en las pruebas de estrés a los principales bancos europeos, que realiza cada dos años en colaboración con la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés). El vicepresidente del BCE, Luis de Guindos, cree que el calentamiento global puede afectar a la estabilidad financiera, tanto por los riesgos asociados a la transición hacia energías limpias como por los problemas que se derivan de los desastres naturales, y por tanto es necesario incorporar los criterios de cambio climático a las pruebas de resistencia de las instituciones financieras europeas.

Dado que el próximo *test* se realizará la próxima primavera, no hay tiempo material para introducir los nuevos riesgos en los escenarios de estrés, por lo que previsiblemente los criterios climáticos no se incluirán hasta el examen de 2022. De ser así, el supervisor europeo seguirá los pasos del Banco de Inglaterra, que está preparando una prueba similar para las entidades financieras de cara a 2021 y que previsiblemente será el primer banco central del mundo en someter a su sistema financiero a un *test* de resistencia con criterios de cambio climático.

¿Cómo se incorporará el riesgo climático a las pruebas de resistencia de 2022? En una reunión de trabajo organizada por la EBA en París a finales de noviembre de 2019, en la que se reunieron expertos de bancos centrales, académicos y especialistas del sector privado, se expusieron algunas de las ideas que se están manejando. El principal

enfoque es que el *test* de estrés deberá tener en cuenta el incremento del riesgo de los sectores más involucrados en el cambio climático y que se encuentran en proceso de desmantelamiento, como puede ser el del carbón. En esos supuestos, la mayor posibilidad de impago o de incumplimiento, tanto de sus bonos como de sus acciones, debe tomarse en consideración, ya que destruye capital. De esta manera se introduciría un criterio objetivo vinculado a la crisis climática en la metodología de la prueba.

El BCE también trabaja para que las agencias de calificación de crédito incorporen los riesgos medioambientales a sus análisis, de tal forma que contribuyan a que las entidades financieras los gestionen mejor.

¿Qué deben ir haciendo los bancos europeos para adaptarse a esta nueva realidad? En su fase más elemental, las entidades tendrán que reunir toda la información posible sobre los riesgos climáticos que afectan a sus clientes (teniendo en cuenta el territorio y el sector económico en el que operan) y articular una estrategia para saber los efectos en su propio negocio y qué medidas pueden tomar para gestionar ese impacto. También sería conveniente incorporar los riesgos climáticos en los procesos de evaluación de la adecuación del capital interno y de la liquidez interna (ICAAP e ILAAP, por sus siglas en inglés). Asimismo, los bancos deberían ir trabajando para crear una estructura organizativa que facilite la identificación y la gestión de los riesgos climáticos, incluyendo el compromiso de los más altos niveles de la dirección.

5

Conclusiones y recomendaciones

En el quinto aniversario del nacimiento de la Unión Bancaria, la fotografía del sector bancario europeo ofrece luces y sombras. Las entidades están ahora mucho más capitalizadas (y por tanto son más resistentes frente a eventuales *shocks*), pero siguen con serios problemas de rentabilidad y están amenazadas por la proliferación de competidores no bancarios que aprovechan sus ventajas tecnológicas y culturales para entrar en algunos nichos del mercado.

Al mismo tiempo, la falta de cierre de la arquitectura institucional, por la ausencia de un Sistema Europeo de Garantía de Depósitos (aunque en 2019 hubo algunos avances en este sentido), impide la creación de un auténtico mercado bancario europeo y limita las posibilidades de obtener sinergias a través de las fusiones transfronterizas. La súbita aparición de la sostenibilidad como factor condicionante de la actividad bancaria añade, por otra parte, complejidad (y también, potencialmente, múltiples beneficios) a la gestión de las entidades financieras.

Ante esta combinación de tendencias proponemos algunas recomendaciones para facilitar el día a día de las entidades que tienen que lidiar con el nuevo escenario. Son las siguientes:

- **Aprender a surfear la ola de las finanzas responsables.** Los bancos deben ser conscientes de las posibilidades que se abren. No es una moda pasajera y las oportunidades son importantes. Hay un gran potencial de negocio, porque las inversiones que se pretenden movilizar en los próximos años para promover la sostenibilidad se cifran en cientos de miles de millones de euros. Además, existe la posibilidad de aprovechar la ola para mejorar la deteriorada reputación del sector.

Atender a la sensibilidad de las generaciones más jóvenes, que están especialmente comprometidas con la lucha contra el cambio climático, es imprescindible para recuperar la imagen en esa franja de los clientes. Para adaptarse a esta nueva forma de hacer banca, las entidades de crédito deben abordar reformas en diversas materias (gobernanza, riesgos, *reporting*, estrategia de negocio y comercialización) y promover un cambio de cultura que priorice la visión a largo plazo. Las guías para desarrollar estas políticas (taxonomías de las actividades económicas, orientaciones de la EBA, etc.) son insuficientes pero resultan útiles para empezar a trabajar. También en finanzas responsables, se hace camino al andar.

- **Espabilas para responder a los competidores emergentes.** La competencia de las *fintech* y, especialmente, de las *bigtech*, aunque concentrada en algunos segmentos del mercado, es real y ha generado nuevos riesgos, lo cual ha puesto en alerta a reguladores y supervisores. Para hacer frente a esa nueva competencia, una de las opciones, que ya están adoptando algunas entidades, es transformar la organización interna, al objeto de que el proceso de generación y distribución de servicios financieros sea más ágil y eficiente y responda mejor a las preferencias de los clientes. Una segunda línea de trabajo, que también está siendo puesta en práctica por ciertos bancos, es asociarse con las compañías tecnológicas (tanto *fintech* como *bigtech*) para aprovechar su experiencia del cliente, su conocimiento del análisis de datos y su olfato para detectar las nuevas tendencias tecnológicas. Esta colaboración además puede ser útil para aumentar la eficiencia de los procedimientos internos



(administrativos y de cumplimiento). Para frenar la competencia, los bancos tradicionales también pueden ir por su cuenta y desarrollar filiales especializadas en Internet y dispositivos móviles, complementarias a las redes físicas, a fin de distribuir digitalmente sus productos financieros y conectar con la generaciones de clientes más jóvenes.

- **Hacer de la necesidad virtud y mejorar el sistema de concesión de préstamos.** La nueva guía de la EBA sobre concesión y seguimiento de préstamos obliga a realizar cambios significativos en los procedimientos (gobernanza, análisis de riesgos, *pricing*, inclusión de los principios de sostenibilidad y vigilancia y control). Aunque sea a regañadientes (el sector considera que determinadas orientaciones son excesivamente intrusivas), se trata de una buena oportunidad para mejorar el sistema de concesión de préstamos y prevenir el incremento de las tasas de morosidad en caso de que se produzca un cambio en el ciclo económico. Teniendo en cuenta lo apurado del calendario (las recomendaciones de la guía entran en vigor el 30 de junio de 2020), los bancos deben empezar cuanto antes a preparar la reforma de su sistema de concesión de préstamos para adaptarlo a la nueva normativa.

- **Estar atentos para hacer frente al endurecimiento de las exigencias de regulación, supervisión y resolución.** Aunque la presión formal sobre los requerimientos de capital se ha congelado, hay determinadas novedades que en la práctica suponen un endurecimiento de las obligaciones de los bancos. Es el caso de la nueva y más rigurosa definición de *default*, que tiende a aumentar el volumen de préstamos dudosos y por tanto a

incrementar también los niveles absolutos de capital. Además, la nueva norma, que entra en vigor el 1 de enero de 2021, obliga a los bancos a estar preparados ante la posible alineación de la definición de impago en el ámbito contable, en línea con la recomendación (voluntaria, en teoría) del supervisor. La presión sobre las entidades se observa también en la mayor severidad de las inspecciones de supervisión *in situ*, que hace más difícil la validación del cumplimiento de los requerimientos de capital. En paralelo, también se han incrementado las exigencias de los inspectores de resolución. Un problema adicional que hay que atender es la ampliación a todo el stock crediticio del calendario de dotación de provisiones (aunque sea de capital) de los préstamos dudosos con cierta antigüedad. Respecto al test de estrés de 2020, tiene carácter continuista, pero los bancos deberían preocuparse por sus resultados e irse preparando para el de 2022, en el que sí se esperan importantes novedades para el siguiente, incluyendo la incorporación de los riesgos climáticos.

Con esas recomendaciones, los bancos estarán probablemente mejor preparados para gestionar un escenario de dificultad que, además, no tiene pinta de despejarse en el corto o incluso en el medio plazo. Los tipos de interés seguirán en negativo, la presión sobre el capital no cederá, la competencia tampoco amainará y la densidad regulatoria, que tantos recursos detrae de las entidades de crédito, ha llegado para quedarse. Pero no es la hora de los lamentos. Es la hora de los buenos gestores que saquen partido de las oportunidades que presenta el mercado, que aprovechen el desarrollo de las nuevas tecnologías para generar valor y que sean capaces de adaptarse a un entorno de alta volatilidad.

Bibliografía

- Andrea Enria (2019). *'Regulation, proportionality and the sustainability of banking'*.
- Banco Central Europeo (2019). *Resultados finales de la prueba de estrés de liquidez*.
- Banco Internacional de Pagos (2019). *'Bigtech in finance: opportunities and risks'*.
- Banco Internacional de Pagos (2020). *'The green swan. Central banking and financial stability in the age of climate change'*.
- Comisión Europea (2018). *Plan de acción: financiar el desarrollo sostenible*.
- Comisión Europea (2019). *'The European Green Deal'*.
- European Banking Authority (EBA) (2019). *'Action plan on sustainable finance'*.
- European Banking Authority (EBA) (2019). *'Draft guidelines on loan origination and monitoring'*.
- European Banking Authority (EBA) (2019). *Programa de trabajo 2020*.
- François Villeroy de Galhau (2019). *'Climate change: central banks are taking action'*.
- Funcas (2019). *Sandboxes regulatorios en el sector financiero*.
- Grupo de Expertos Técnicos de la Comisión Europea (2019). *Informe Técnico sobre la Taxonomía de la Financiación Sostenible*.
- International Center for Monetary and Banking Studies (2019). *'Banking disrupted? Financial intermediation in an era of transformational technology'*.
- José Manuel Campa (2019). *'Introductory remarks EBA 2029 Policy Research Workshop'*.
- José María Roldán (2019). *¿Cómo afectan los principios de sostenibilidad al modelo bancario?*
- Margarita Delgado (2019). *Descarbonizar la economía*.
- Mecanismo Único de Supervisión (2019). *Prioridades supervisoras para 2020*.
- OCDE (2019). *'Digital Disruption in Financial Markets-Note by Spain'*.
- Olaf Scholz (2019). *'Eurozone banking union plan, Financial Times'*.
- Pablo Hernández de Cos (2019). *'Central banks, financial inclusion and digitalization: harnessing technology for inclusive growth'*.
- Parlamento Europeo y Consejo (2017). *Directiva para el fomento de la implicación a largo plazo de los accionistas*.
- Parlamento Europeo y Consejo (2019). *Directiva de Requerimientos de Capital V (CRD V)*.
- Parlamento Europeo y Consejo (2019). *Reglamento de Requerimientos de Capital II (CRR II)*.



Contactos

Alberto Calles

Socio responsable de la Unidad de Regulación Financiera y Riesgos de PwC España
E: alberto.calles.prieto@pwc.com
T: (+34) 915 684 931

Santiago Martínez-Pinna

Socio de la Unidad de Regulación Financiera y Riesgos de PwC España
E: santiago.martinez-pinna@pwc.com
T: (+34) 915 684 947

Alvaro Benzo

Socio de la Unidad de Regulación Financiera y Riesgos de PwC España
E: alvaro.benzo.gonzalez-coloma@pwc.com
T: (+34) 915 684 155

Carlos Caballer

Socio de la Unidad de Regulación Financiera y Riesgos de PwC España
E: carlos.caballer@pwc.com
T: (+34) 915 685 343

José Alberto Domínguez

Socio de la Unidad de Regulación Financiera y Riesgos de PwC España
E: jose.dominguez.soto@pwc.com
T: (+34) 915 684 136





El propósito de PwC es generar confianza en la sociedad y resolver problemas importantes. Somos una red de firmas presente en 157 países con más de 276.000 profesionales comprometidos en ofrecer servicios de calidad en auditoría, asesoramiento fiscal y legal, consultoría y transacciones. Cuéntanos qué te preocupa y descubre cómo podemos ayudarte en www.pwc.es

© 2020 PricewaterhouseCoopers, S.L. Todos los derechos reservados. "PwC" se refiere a PricewaterhouseCoopers, S.L., firma miembro de PricewaterhouseCoopers International Limited; cada una de las cuales es una entidad legal separada e independiente.