



Bruselas, 8.3.2017  
COM(2017) 121 final

**INFORME DE LA COMISIÓN AL PARLAMENTO EUROPEO Y AL CONSEJO**

**Aspectos de la evolución del mercado que podrían exigir el recurso  
al artículo 459 del RRC**

## **Aspectos de la evolución del mercado que podrían exigir el recurso al artículo 459 del RRC**

El presente informe tiene por objeto informar al Parlamento Europeo y al Consejo de aquellos aspectos de la evolución registrada en el mercado el pasado año que podrían exigir el recurso al artículo 459 del Reglamento sobre los requisitos de capital (RRC)<sup>1</sup>. Se basa en una evaluación facilitada por la Junta Europea de Riesgo Sistémico (JERS)<sup>2</sup>.

### **1. CONTEXTO**

El artículo 459 del RRC establece que la Comisión, asistida por la JERS, presentará al Parlamento Europeo y al Consejo, con una frecuencia al menos anual, un informe sobre los aspectos de la evolución del mercado que pudieran hacer necesario el recurso a ese artículo. Según el artículo 459 del RRC, la Comisión podrá imponer, en condiciones específicas y durante un período de un año, requisitos más estrictos en relación con el nivel de fondos propios de los bancos, las grandes exposiciones o la divulgación pública, en particular previa recomendación o dictamen de la JERS o de la ABE. Para ello, ha de cumplirse que tales medidas sean necesarias para afrontar los cambios en intensidad de los riesgos micro y macroprudenciales resultantes de la evolución del mercado dentro o fuera de la Unión y que afecten a todos los Estados miembros, así como que los instrumentos del RRC o la DRC IV no basten para hacer frente a dichos riesgos.

### **2. CONCLUSIONES Y FUTURA ACTUACIÓN**

La Comisión Europea no ha apreciado hasta el momento ninguna circunstancia que justifique el uso del artículo 459 del RRC, visto, en particular, que este artículo permite solo endurecer las medidas, que los demás instrumentos del RRC y la DRC IV tienen prioridad y que las medidas previstas en dicho artículo solo pueden imponerse si los correspondientes cambios en el mercado afectan a todos los Estados miembros. De acuerdo con esta evaluación, ni la JERS ni la ABE han recomendado a la Comisión que adopte medidas conforme al artículo 459 del RRC en esta fase.

La Comisión, en estrecha cooperación con la JERS, seguirá vigilando toda evolución del mercado en la Unión o fuera de la Unión que pueda exigir el recurso al citado artículo.

### **3. ANÁLISIS**

#### **3.1. Consideraciones generales**

La Comisión estima que la situación del sistema financiero de la UE el pasado año se aleja considerablemente de las circunstancias que justificarían la adopción de medidas conforme al artículo 459 del RRC. Más concretamente, no existe recalentamiento de la

---

<sup>1</sup> Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito y las empresas de inversión, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1).

<sup>2</sup> La evaluación facilitada por la JERS el 2 de mayo de 2016 puede consultarse en la siguiente dirección: [https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502\\_letter\\_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46](https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/other/20160502_letter_md.en.pdf?90e22809ce71729e2d5902d9aa7dbf46). El presente informe toma también en consideración las previsiones económicas de la Comisión Europea y el análisis realizado por el Banco Central Europeo, las Autoridades Europeas de Supervisión, la Autoridad Bancaria Europea y el Fondo Monetario Internacional.

economía motivado por el crédito. El apalancamiento de la economía, aun siendo elevado en términos tanto históricos como internacionales, no va en aumento y nada indica un incremento en el sector bancario. Se prevé que esta pauta continúe.

La economía de la UE transita por una senda de crecimiento reducido, lo que implica un riesgo de recalentamiento limitado. Según las últimas previsiones de la Comisión, el crecimiento del PIB real será inferior al 2 % en 2016 y 2017 en la UE y la zona del euro. La brecha de la producción seguirá siendo negativa y la inflación de los precios al consumo se prevé que se mantenga por debajo del umbral del 2 % que el BCE considera compatible con la estabilidad de los precios. En consonancia con las bajas tasas de inflación y un entorno de crecimiento reducido, los tipos de los bancos centrales se han situado en niveles muy bajos. Esto, junto con la adquisición de activos por los bancos centrales, se ha traducido en tipos de interés bajos en los mercados crediticios y de bonos. Pese a los bajos tipos de interés, la deuda de las empresas no financieras y los hogares en proporción al PIB no aumenta en la mayor parte de los Estados miembros de la UE y se espera una tendencia a la baja una vez repunte el crecimiento económico. Se estima que en el actual entorno de crecimiento reducido la demanda de crédito no propiciará un exceso de apalancamiento en el sector financiero. La evolución exterior es improbable que origine tensiones que lleven al recalentamiento de la economía de la UE en el futuro inmediato, pues tanto el PIB como el comercio mundiales se prevé que crezcan notablemente por debajo de las tendencias a largo plazo. El resultado del referéndum en el Reino Unido sobre la pertenencia del país a la UE ha acrecentado significativamente la incertidumbre (medida por el índice Baker-Bloom), ha incrementado el riesgo de revisión a la baja de las perspectivas de crecimiento de la economía de la UE y puede reprimir la voluntad de mayor endeudamiento de muchos agentes. El sector bancario, que constituye la espina dorsal del sistema financiero de la UE, no está aumentando su apalancamiento. Las ratios de capital reglamentario de los bancos se recuperaron a lo largo de 2015 y se mantuvieron aproximadamente en el mismo nivel durante 2016 según los datos preliminares de la ABE. Esto es válido tanto para el capital de nivel 1 ordinario como para la ratio total de capital. La media ponderada de la ratio de capital de nivel 1 ordinario de la UE era de un 13,5 % a mediados de 2016 y menos del 5 % de los bancos tenía un porcentaje inferior al 11 %. Las estadísticas del BCE indican que el volumen total del balance de las instituciones financieras monetarias, excluido el Sistema Europeo de Bancos Centrales (SEBC), apenas aumentó durante 2015 y 2016. A modo de comparación, en el período anterior a la crisis (2001-2008) el crecimiento total de los activos de esas instituciones fue de en torno al 10 % anual. La actividad de préstamo de los bancos ha sido también reducida en la UE. Por ejemplo, el crecimiento de los préstamos bancarios al sector privado en la zona del euro ha sido inferior al del PIB nominal en 2015 y 2016. Según la estimación de la JERS, la brecha entre el crédito y el PIB es negativa y puede apenas haber tocado fondo en 2016. Los elevados niveles de préstamos con incumplimientos frenan el crecimiento del crédito. Esos préstamos comportan para los bancos costes de gestión y reducen, por tanto, los incentivos para ampliar la oferta crediticia. Son además indicativos del exceso de endeudamiento de las empresas y los hogares. Las empresas y los hogares con un mal historial de deuda pueden pensarlo dos veces antes de invertir, sabedores de que los bancos cobrarán más por el crédito para compensar el riesgo.

Con arreglo a los resultados de la prueba de resistencia realizada por la ABE en 2016, el sector bancario de la UE en su conjunto muestra una resiliencia satisfactoria frente a las sacudidas. En el escenario adverso, que combina una grave recesión con importantes

presiones sobre los precios de una gran variedad de activos financieros, la ratio media del capital de nivel 1 ordinario descendería al 9,4 %. Esta cifra es superior al resultado de un 8,5 % arrojado en relación con la misma ratio por la prueba de resistencia de 2014 e implica que el sector bancario de la UE ha seguido generando considerables colchones de capital utilizables en caso de evolución económica adversa. Cabe añadir que la prueba de resistencia puso de relieve una notable heterogeneidad entre las distintas entidades bancarias por lo que se refiere a su exposición a sacudidas adversas. Por ello, la variación de los riesgos en este ámbito podría abordarse mejor a partir de medidas nacionales adoptadas conforme al RRC y la DRC IV que con medidas generales adoptadas en virtud del artículo 459 del RRC.

### **3.2. Riesgos para la estabilidad financiera de la UE determinados por la JERS**

Durante el pasado año, la JERS ha determinado cuatro riesgos generales para la economía europea, a saber: una revalorización de las primas de riesgo en los mercados financieros mundiales, intensificada por la escasa liquidez del mercado, una mayor debilidad de los balances de los bancos y las aseguradoras, un deterioro de la sostenibilidad de la deuda soberana y la deuda de las empresas y los hogares, y las sacudidas y el contagio provenientes del sector bancario paralelo. La importancia potencial de estos riesgos a efectos de las medidas previstas en el artículo 459 del RRC se analiza más en detalle a continuación.

#### **a) Revalorización de las primas de riesgo**

La posible revalorización de las primas de riesgo en los mercados financieros mundiales, agravada por la escasa liquidez, se considera un riesgo macrofinanciero importante en el sector financiero europeo.

Este riesgo viene motivado, entre otras cosas, por los elevados precios de una serie de categorías de activos, frente a las medias históricas. Los elevados precios de los activos se deben en gran medida al bajo nivel de los tipos de interés, que mueve a muchas categorías de inversores a la búsqueda del rendimiento. Aunque existen signos de elevada asunción de riesgo en algunos mercados de bonos de empresa y mercados inmobiliarios, se aprecia heterogeneidad entre los distintos segmentos del mercado y Estados miembros. Esto es especialmente válido por lo que atañe a los signos de recalentamiento, que se observan en los mercados inmobiliarios de algunos Estados miembros pero son prácticamente inexistentes en otros.

La situación de capital de las entidades financieras sujetas a la DRC IV y al RRC debería ser lo suficientemente sólida como para hacer frente a la materialización de este riesgo. En la prueba de resistencia de la ABE, el riesgo de mercado en el escenario adverso redujo la ratio de capital de nivel 1 ordinario en solo 1 punto porcentual, de un total de 3,8 puntos porcentuales de caída en ese escenario. Por tanto, el riesgo de mercado no era la causa principal de la erosión del capital detectada en la prueba de resistencia. Es cierto, no obstante, que el riesgo de mercado puede materializarse de forma diferente a la prevista en la prueba de resistencia. Sin embargo, resulta tranquilizador que en los últimos años el sector financiero haya mostrado suficiente resiliencia en los episodios de fuertes ajustes de las primas de riesgo en los mercados mundiales, como fueron el *flash rally* de los bonos del Tesoro de EE.UU. en octubre de 2014, la presión vendedora sobre el bono alemán en mayo/junio de 2015, el ajuste de los tipos de cambio y los precios de las acciones tras el referéndum del Reino Unido en

junio de 2016 y el repentino aumento de los rendimientos en Japón en agosto de 2016. Estos hechos repercutieron efímeramente en los precios de otros activos financieros y no originaron estragos en ninguna entidad financiera. Asimismo, cabe destacar las ocasionales reacciones bruscas e intensas de los precios de las acciones de los bancos de la UE en el mercado<sup>3</sup>. Si bien cabe argüir la dificultad que entraña el seguimiento de las exposiciones al riesgo de mercado, se están elaborando propuestas en este terreno que abordan la revisión substancial de la cartera de negociación iniciada en el marco de Basilea y que se estima que serán más eficaces que cualquiera de las medidas dirigidas a lograr mayor transparencia que se adopten en virtud del artículo 459 del RRC.

b) Un nuevo debilitamiento de los balances de los bancos y las aseguradoras

La posibilidad de un nuevo debilitamiento del balance de los bancos y las aseguradoras constituye otro riesgo general para la estabilidad financiera de la UE, tal y como ha detectado la JERS. La tendencia decreciente en los precios de las acciones de los bancos en la UE durante la mayor parte de 2016 subraya la importancia de este riesgo, pues indica una pérdida importante en los valores de mercado de estos últimos. El movimiento a la baja del precio de las acciones se aceleró notablemente cuando los mercados descontaron las noticias sobre los riesgos económicos, corroborando así la estrecha relación entre los dos primeros elementos de la lista de riesgos sistémicos de la JERS. Sin embargo, un examen más detallado indica que el pronunciado declive de los precios de las acciones de los bancos no venía motivado principalmente por la desconfianza ante una posible insolvencia de los bancos, sino por el escepticismo que suscitaban sus perspectivas de rentabilidad. Si a los mercados les hubiera preocupado la insolvencia de los bancos, los precios de las permutas de cobertura por impago y el rendimiento de los instrumentos de deuda de los bancos habrían aumentado también considerablemente, pero no se apreció que así fuera salvo por algún instrumento financiero específico de alguna entidad.

Cabe destacar en particular determinados hechos ocurridos en 2016 que informan sobre las perspectivas de beneficios de los bancos: i) la publicación de datos económicos poco favorables en febrero de 2016; ii) el resultado del referéndum en el Reino Unido en junio de 2016; y iii) los resultados de la prueba de resistencia de la ABE en agosto de 2016. En esas tres tesituras, los precios de las acciones de la mayoría de los bancos fueron marcadamente inferiores a los de las empresas no bancarias y en los tres casos los analistas del mercado apuntaron a factores determinantes de la rentabilidad. En febrero de 2016, la debilidad de los datos publicados acentuó la percepción de que los tipos de interés se mantendrían bajos durante mucho tiempo, lo que se traduciría en el mantenimiento de bajos márgenes de beneficio y escasos ingresos por la transformación de vencimientos. El resultado del referéndum en el Reino Unido arroja dudas sobre si Londres seguirá desempeñando la función de centro financiero neurálgico de la UE de manera eficiente. La salida del Reino Unido de la UE puede conllevar una elevación de los costes de la financiación mayorista transfronteriza. La prueba de resistencia de la ABE puso de manifiesto la sensibilidad de los bancos a un escenario económico adverso.

Aunque una ratio de capital más elevada para el sistema bancario de la UE en general y los bancos más vulnerables en particular podría haber contenido las pérdidas de

---

<sup>3</sup> Puesto que la evolución del precio de las acciones está estrechamente relacionada con el riesgo de un nuevo debilitamiento del balance de los bancos y las aseguradoras, se analiza en la siguiente sección.

valoración en las situaciones antes señaladas, la exigencia de una mayor ratio de capital a los bancos por las autoridades públicas habría tenido previsiblemente efectos perjudiciales. Y ello porque la baja rentabilidad de muchos bancos ya ha reducido el margen para incrementar el capital de manera importante en un corto plazo. En primer lugar, la baja rentabilidad reduce el importe disponible para incrementar el capital a partir de los beneficios no distribuidos. En segundo lugar, si los bancos elevan los ratios de capital acelerando la reducción en curso de actividad o de asunción de riesgos, cabe prever una nueva caída de la rentabilidad y el riesgo de restricciones crediticias en la economía. En tercer lugar, las bajas valoraciones de las acciones ponen de manifiesto los elevados costes que representa para los bancos la emisión de capital a través de acciones. Basándose en una encuesta de la ABE, el FMI considera que el coste medio de las acciones en el sistema bancario europeo es de alrededor del 9 %. Según los datos de la ABE, el rendimiento de las acciones es de en torno a un 6 % en promedio y del 2 % en el caso de los bancos de mediano tamaño. Dado que los costes de las acciones son superiores a su rendimiento en el caso de muchos bancos, la exigencia de aumentar los ratios de capital debilitaría aún más la rentabilidad. Este argumento teórico se ve confirmado por lo que algunos analistas de mercado (procedentes de bancos de inversión y agencias de calificación crediticia) manifestaron sobre el probable desencadenante de las pérdidas de precio de las acciones en febrero de 2016. Según ellos, los rumores sobre la imposición por los supervisores a algunos bancos de posibles restricciones en el pago de dividendos a los accionistas para fortalecer su situación de capital constituían un desencadenante significativo. Por tanto, la base de inversores en acciones de los bancos ha sido sensible a medidas de política que restringen la rentabilidad de su inversión. Esta experiencia sugiere que los instrumentos de política que propone el artículo 459 del RRC son probablemente ineficaces en períodos de crecimiento reducido y expectativas pesimistas sobre los beneficios de los bancos. Como ya se ha señalado, las medidas previstas en el artículo 459 del RRC son probablemente más eficaces en períodos de marcado optimismo sobre la rentabilidad de los bancos y las valoraciones de los precios de las acciones.

La baja rentabilidad de los bancos en la UE viene dada por factores cíclicos, heredados y estructurales. La atonía del crecimiento económico nominal y los bajos tipos de interés de los bancos centrales han sido factores cíclicos importantes. El crecimiento económico nominal ha limitado el potencial del sector financiero para desarrollar la prestación de servicios a la economía. La demanda de préstamos bancarios ha sido igualmente moderada. Los bajos tipos de interés y una curva de rendimientos plana implican bajos márgenes para los intermediarios financieros, como queda patente, en particular, en la reducción de beneficios por la transformación de vencimientos. Por otra parte, el hecho de que los tipos de interés tiendan a cero afecta a la rentabilidad de los bancos, que no pueden aplicar tipos de interés negativos a los depositantes minoristas ya que estos tienen la posibilidad de mantener efectivo en lugar de depósitos. Los factores heredados se refieren, en primer lugar, a la elevada carga que los préstamos con incumplimientos representan en algunas partes del sistema bancario, especialmente en los Estados miembros en los que un prolongado bajo crecimiento económico ha generado elevados niveles de tales préstamos. Los bancos tienen distintas opciones para resolver el problema de los préstamos con incumplimientos, pero a menudo los incentivos al respecto no bastan. Por ejemplo, la realización de las pérdidas derivadas de préstamos con incumplimientos o la venta de estos con descuento, salvo si ya se han previsto provisiones, recortaría los beneficios y los ratios de capital. La alternativa de mantenerlos en el balance (renovación continua de los préstamos o *evergreening*) ofrece

un alivio temporal, pero a costa de una mayor incertidumbre en la calidad de los activos, lo que puede redundar en costes más elevados en los mercados de financiación y en la renuencia a expandir el crédito a la economía. Además, un volumen importante de préstamos con incumplimientos supone un alto coste de gestión de los préstamos dudosos.

De enraizarse, la baja rentabilidad en el sector bancario puede generar problemas de solvencia a medio plazo. Aunque la política macroprudencial puede tener su lugar al abordar los factores cíclicos que motivan la baja rentabilidad, mediante la relajación de las restricciones que pesan actualmente sobre la actividad bancaria, el artículo 459 del RRC no se considera un medio adecuado a este respecto. Dicho artículo permite solo requisitos prudenciales más estrictos durante un período de un año y no una relajación de las condiciones. El artículo 459 del RRC tiene también efectos limitados por lo que atañe a los préstamos con incumplimientos. En cuanto al problema heredado de un volumen importante de préstamos con incumplimientos, la mejor manera de solventarlo sería adoptar procedimientos de insolvencia más eficientes que permitieran a los bancos deshacerse de aquellos más rápidamente. Conforme a lo propuesto por la Comisión, el Consejo abordó el tema de los préstamos con incumplimientos en las recomendaciones específicas por país dirigidas a seis Estados miembros en julio de 2016. La Comisión está en estrecha comunicación con las autoridades nacionales y las partes interesadas europeas para garantizar medidas adecuadas. Los requisitos prudenciales previstos en el artículo 459 del RRC podrían favorecer cambios estructurales, provocando que las entidades financieras que tuvieran dificultades en cumplirlos redujeran sus balances y su actividad o incluso salieran del mercado. Ahora bien, el carácter temporal de las medidas de ese artículo, esto es, su aplicación durante un año, hace que no sean una manera adecuada de favorecer cambios estructurales que se considere deseable introducir en el sistema bancario de la UE.

- c) Deterioro de la sostenibilidad de la deuda soberana y la deuda de las empresas y los hogares

El deterioro de la sostenibilidad de la deuda soberana y la deuda de las empresas y los hogares, aun afectando de forma más bien uniforme y significativa a todos los Estados miembros, no se resolvería eficazmente a través de las medidas del artículo 459 RRC.

El efecto de las medidas que reducen el apalancamiento en el sector bancario sobre la sostenibilidad de la deuda de los agentes no financieros es ambiguo. Si bien pueden llevar a un desapalancamiento de la economía no financiera que redunde en una mejora de la sostenibilidad de la deuda, pueden también originar un deterioro del acceso al crédito que provoque que las situaciones de deuda existentes sean insostenibles.

- d) Sacudidas y contagio procedentes del sector bancario paralelo

En lo que respecta a los riesgos que plantea el sistema bancario paralelo, el enfoque adoptado en el régimen de grandes exposiciones del RRC parece suficiente en esta fase y no es necesario recurrir al artículo 459 del RRC. La ABE adoptó directrices sobre los límites de las exposiciones a empresas del sector bancario paralelo en diciembre de 2015. Esas directrices se aplican desde el 1 de enero de 2017<sup>4</sup> y establecen principios

---

<sup>4</sup> <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1310259/EBA-GL-2015-20+GL+on+Limits+to+Exposures+to+Shadow+Banking+Entities.pdf/f7e7ce6b-7075-44b5-9547-5534c8c39a37>.

generales que deben cumplir las entidades de cara a afrontar los riesgos que puedan suponerles las exposiciones a empresas de dicho sector, un enfoque principal para fijar límites a tales exposiciones y un enfoque alternativo para aquellos casos en que las entidades no puedan aplicar el enfoque principal. El trabajo realizado por la ABE se reflejará en el informe que elaborará la Comisión, en virtud del artículo 395, apartado 2, del RRC, en relación con la pertinencia y los efectos de la imposición de tales límites, y que tendrá en cuenta también la evolución internacional con respecto a los riesgos de las empresas del sector bancario paralelo.