

La crisis financiera puso de manifiesto que el enfoque microprudencial de regulación y supervisión (entidad a entidad) era insuficiente por sí solo para identificar y, en última instancia, evitar o mitigar el impacto de la materialización del riesgo sistémico en la estabilidad financiera. Por eso, se hizo patente a nivel internacional y europeo la necesidad de que cada jurisdicción disponga de un marco institucional y normativo de política macroprudencial que permita velar de manera coordinada y efectiva por la estabilidad del sistema financiero en su conjunto así como de cada uno de los sectores (entre ellos el bancario), que lo componen.

Con frecuencia, las competencias en materia de estabilidad financiera, regulación y supervisión prudencial en un determinado país se encuentran repartidas entre varias autoridades, cada una de las cuales tiene asignada una parte o sector del sistema financiero. En el caso de España la responsabilidad macroprudencial para el sector de entidades de crédito recae sobre el Banco de España<sup>1</sup>, mientras que la Comisión Nacional del Mercado de Valores (CNMV) se ocupa de las empresas de servicios de inversión y, análogamente, la Dirección General de Seguros y Fondos de Pensiones (DGSyFP, dependiente del Ministerio de Economía y Empresa) de las entidades sujetas a su supervisión.

El notable aumento de las interconexiones entre entidades y mercados, y su creciente complejidad hace indispensable la adopción de mecanismos de cooperación institucional que faciliten el intercambio de información y análisis, permitiendo abordar de manera integral posibles fuentes de riesgo sistémico mediante medidas de política macroprudencial. La globalización financiera ha conllevado además que la dimensión supranacional de la estabilidad financiera tenga una relevancia creciente.

Por estos motivos, a finales de 2010 se creó la Junta Europea de Riesgo Sistémico, JERS<sup>2</sup>, como parte del Sistema Europeo de Supervisión Financiera. La JERS tiene como misión «contribuir a la prevención o mitigación del riesgo sistémico para la estabilidad financiera», garantizando así «una contribución sostenible del sector financiero al crecimiento económico». La JERS es un foro participado por los bancos centrales y las autoridades de supervisión financiera de toda la UE (por nuestro país, Banco de España, CNMV y DGSyFP).

En una de sus primeras actuaciones, la JERS emitió en 2011 una Recomendación<sup>3</sup> instando a todos los Estados miembros de la UE a designar una autoridad encargada de la política macroprudencial, con funciones de identificación, vigilancia y evaluación de riesgos para la estabilidad financiera, y facultada para impulsar medidas con las que afrontar esos riesgos. En la misma línea, el Fondo Monetario Internacional (FMI), a través de sus programas de evaluación del sistema financiero (*Financial Sector Assessment Programme, FSAP*, por sus siglas en inglés) ha venido mostrándose activamente favorable a la creación de autoridades macroprudenciales para el conjunto del sistema financiero<sup>4</sup>.

En este contexto, han sido numerosos los países de nuestro entorno que en los últimos años han establecido una autoridad macroprudencial nacional<sup>5</sup>. Así, en algunos casos se ha conferido un mandato amplio y nuevos instrumentos a una autoridad ya existente (de manera destacada, el banco central nacional, como es el caso del Reino Unido e Irlanda). Alternativamente, diversos países han optado por el establecimiento de una autoridad colegiada en forma de «comité de riesgo sistémico» que, bajo distintas modalidades de gobernanza, involucra al banco central con organismos reguladores y supervisores de banca, valores y seguros, y al ministerio competente para la legislación del sistema financiero (es el caso de Alemania y Francia). La presencia de cargos ministeriales en las autoridades macroprudenciales se justificaría por la necesidad de reforzar las políticas macroprudenciales, habiéndose encontrado evidencia de que un número significativo de países habrían atendido a consideraciones de economía política a la hora de diseñar sus estructuras de gobernanza de estabilidad financiera<sup>6</sup>. La configuración última de la autoridad macroprudencial responde, por tanto, a las especificidades idiosincráticas de cada país<sup>7</sup>.

En el caso de España, el proceso de creación de una autoridad macroprudencial se ha visto influido por la existencia desde 2006 del denominado Consejo de Estabilidad Financiera (CESFI)<sup>8</sup>. El CESFI fue constituido mediante un acuerdo de cooperación voluntario entre el entonces Ministerio de Economía y Hacienda, el Banco de España, y la CNMV para tratar cuestiones de interés común en materia de estabilidad financiera,

1 De manera suplementaria, el Banco Central Europeo también tiene competencias en materia de política macroprudencial sobre las entidades de crédito de todos los países del área del euro, en virtud de las tareas que le fueron conferidas con el establecimiento del Mecanismo Único de Supervisión en 2014.

2 Reglamento (UE) nº 1092/2010, de 24 de noviembre de 2010, relativo a la supervisión macroprudencial del sistema financiero en la Unión Europea y por el que se crea una Junta Europea de Riesgo Sistémico.

3 Recomendación de la JERS, de 22 de diciembre de 2011, sobre el mandato macroprudencial de las autoridades nacionales (JERS/2011/3).

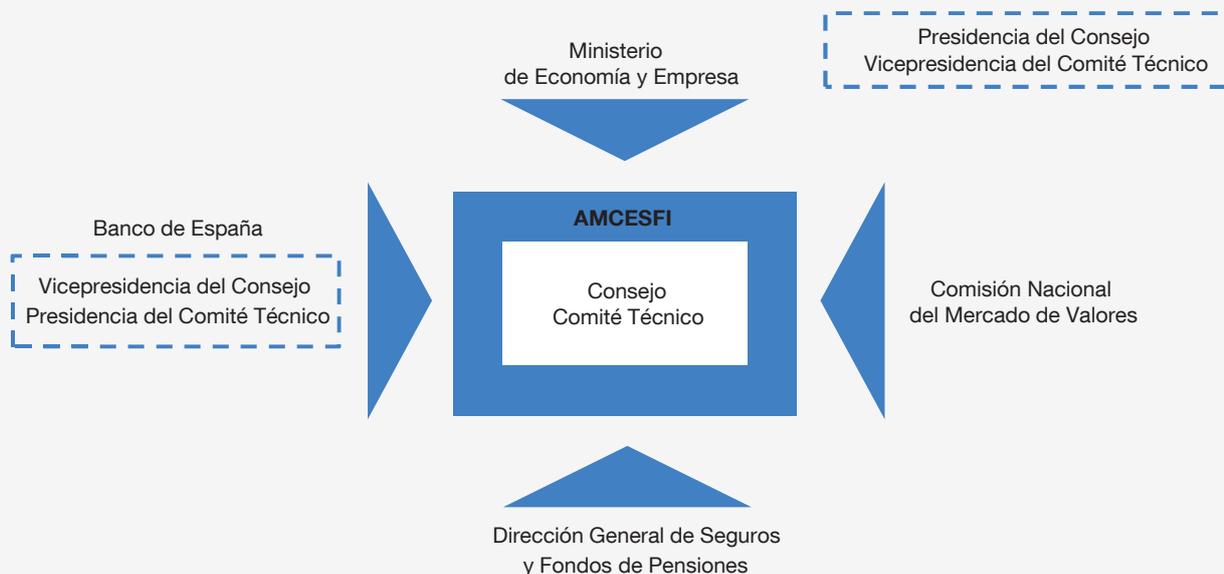
4 Véase, en el caso de España, el documento del FMI «Spain: Financial Sector Assessment Program-Technical Note-Systemic Risk Oversight Framework and Macroprudential Policy», 13 de noviembre de 2017.

5 Véase el documento de la JERS «List of national macroprudential authorities and national designated authorities in EU Member States». Italia es actualmente el único Estado miembro de la UE pendiente de crear una autoridad macroprudencial nacional.

6 «New Financial Stability Governance Structures and Central Banks» de R.M. Edge and J.N. Liang. Hutchins Center Working Paper #50 (February 2019).

7 Para una síntesis de las reformas institucionales a nivel mundial véase «Financial supervisory architecture: what has changed after the crisis?» de D. Calvo, J.C. Crisanto, S. Hohl y Ó. Pascual Gutiérrez. Financial Stability Institute (FSI) Insights on policy implementation No 8. (April 2018).

8 Véase el artículo de D. Vegara «Funciones y objetivos del Comité de Estabilidad Financiera (CESFI)», Revista de Estabilidad Financiera Nº11, Banco de España, noviembre de 2006.

Esquema A  
MEMBRESÍA INSTITUCIONAL DE LA AMCESFI

FUENTE: Banco de España.

y de prevención y gestión de crisis. No obstante, el CESFI carecía de un rango legal que le confiriese un mandato formal o funciones y cometidos adecuadamente definidos.

Dados los antecedentes internacionales, a finales de 2018 el CESFI sirvió de plataforma para la discusión del proyecto de creación de la autoridad macroprudencial nacional, en el sentido de la Recomendación de la JERS, y también de una propuesta legislativa para dotar a las autoridades supervisoras sectoriales con instrumentos macroprudenciales adicionales a los contenidos en la legislación europea.

Tras un trámite de audiencia pública a finales de 2018, el Consejo de Ministros aprobó a comienzos de marzo el Real Decreto 102/2019 de creación de la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera<sup>9</sup>. Bajo el acrónimo de AMCESFI, la nueva autoridad se configura como un órgano colegiado adscrito al Ministerio de Economía y Empresa, compuesto por representantes de este Ministerio, el Banco de España, la CNMV y la DGSyFP (esquema A).

La AMCESFI tiene como objetivo «coadyuvar a la estabilidad del sistema financiero en su conjunto mediante la identificación, prevención y mitigación de aquellas circunstancias o acciones que pudieran originar un riesgo sistémico». A este fin, la AMCESFI realizará, de manera regular, un seguimiento y análisis de factores de riesgo sistémico. Entre sus facultades estará la de emitir alertas y recomendaciones sobre cualquier cuestión que pueda afectar a la estabilidad financiera así como opiniones sobre propuestas de medidas macroprudenciales previamente notificadas a la AMCESFI por las autoridades supervisoras sectoriales (Banco de España, CNMV y DGSyFP).

El Consejo de la AMCESFI se compone de siete miembros, cuatro de ellos representantes de los organismos supervisores independientes, correspondiendo la Presidencia al titular del Ministerio de Economía y Empresa, y la Vicepresidencia al Gobernador del Banco de España. Por debajo del Consejo opera un Comité Técnico de Estabilidad Financiera con nueve miembros, seis de ellos provenientes de los organismos supervisores independientes, presidido por la figura del Subgobernador del Banco de España, y vice-presidido por el Secretario General del Tesoro y Financiación Internacional. Este Comité debe preparar los asuntos que se sometan al Consejo, ejerciendo el Banco de España las funciones de secretariado.

En aras de la transparencia y rendición de cuentas, la AMCESFI deberá publicar las opiniones, alertas y recomendaciones que acuerde emitir (salvo que su difusión se desaconseje por poner en riesgo la estabilidad financiera), y presentará un informe anual ante la Comisión de Economía y Empresa del Congreso de los Diputados.

En paralelo, el Gobierno de España aprobó el Real Decreto-ley 22/2018 de herramientas macroprudenciales<sup>10</sup>. Este Real Decreto-ley amplió el conjunto de instrumentos a disposición de las autoridades sectoriales para aplicación sobre entidades

<sup>9</sup> Real Decreto 102/2019, de 1 de marzo, por el que se crea la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera, se establece su régimen jurídico y se desarrollan determinados aspectos relativos a las herramientas macroprudenciales.

<sup>10</sup> Real Decreto-ley 22/2018, de 14 de diciembre, por el que se establecen herramientas macroprudenciales, convalidado por el Congreso de los Diputados el 22 de enero de 2019.

sujetas a su regulación. En particular, el Banco de España queda facultado para establecer por motivos de riesgo sistémico: (i) un colchón de capital anticíclico aplicable a las exposiciones a un determinado sector; (ii) límites a la concentración a un determinado sector de actividad económica por parte de las entidades de crédito; y (iii) condiciones sobre la concesión de préstamos y otras operaciones por las entidades de crédito. Estas últimas herramientas macroprudenciales basadas en la capacidad de pago del prestatario (*borrower-based instruments*) ya han sido introducidas en las normativas nacionales de otros países europeos y están siendo activamente empleadas para evitar la relajación, de naturaleza cíclica, en los estándares de concesión de financiación por parte de los bancos, con el objetivo de gestionar de forma activa el riesgo de crédito incurrido en su actividad.

En el caso del sector bancario, estos instrumentos se suman a los ya disponibles desde 2016 a través del Reglamento y la Directiva europeos de requerimientos de capital (CRR/CRD IV), que han implantado en la UE los instrumentos macroprudenciales del marco regulatorio global de Basilea 3: (i) el colchón de capital anticíclico, y (ii) la fijación de colchones de capital para entidades de importancia sistémica doméstica y mundial, así como (iii) el colchón contra riesgos sistémicos (si bien este instrumento no está incluido en el marco de Basilea 3). Asimismo, se ha designado al Banco de España como autoridad competente para la aplicación

del artículo 458 del Reglamento (UE) n.º. 575/2013, de 26 de junio, consagrando de forma definitiva una atribución otorgada hasta ahora transitoriamente.

Análogamente, tanto la CNMV como la DGSyFP podrán establecer límites y condiciones a la actividad de entidades dentro de su ámbito de supervisión, lo que facilitará la acción coordinada. Además, la CNMV se ha visto reforzada con la potestad de incrementar de manera temporal el porcentaje de inversión en activos líquidos exigido a las sociedades gestoras de instituciones de inversión colectiva y de entidades de capital-riesgo. Por su parte, la DGSyFP podrá fijar condiciones a las operaciones de transferencia de riesgos y carteras de seguros. Estos instrumentos, algunos de los cuales son novedosos a nivel internacional, se verán previsiblemente complementados en los próximos años a medida que a nivel internacional se avance en el desarrollo de políticas macroprudenciales «*beyond banking*» (para los otros sectores financieros no bancarios).

Con el establecimiento de la AMCESFI y el desarrollo de un conjunto de instrumentos macroprudenciales adicionales a los ya disponibles en la normativa europea, España se dota de un marco institucional y regulatorio comparable al de otros Estados miembros de la UE ofreciendo de esta manera mayores garantías para afrontar potenciales futuras crisis financieras sistémicas de manera más efectiva y coordinada.