

**MEDIDAS MACROPRUDENCIALES ADOPTADAS EN EUROPA ANTE EL COVID-19**

La pandemia del coronavirus Covid-19 y las necesarias medidas para contenerla están suponiendo una seria disrupción de la actividad económica a nivel global. Aunque ésta pueda ser una perturbación transitoria, dependerá en todo caso de la respuesta de las políticas públicas y del comportamiento de los agentes el que sus efectos no sean persistentes. En este contexto, las entidades de crédito pueden y deben jugar un papel fundamental para contribuir a estabilizar la economía. Es su papel de intermediarios de los flujos de financiación lo que permite a los agentes económicos hacer frente a sus necesidades financieras de corto plazo, transformándolas en pasivos con vencimiento a más largo plazo. Uno de los objetivos principales de la política macroprudencial es precisamente ayudar a que las entidades sigan proporcionando la financiación necesaria a hogares y empresas precisamente en entornos adversos como el actual. Para ello, se liberarían los colchones de capital constituidos previamente, para que las entidades pudieran absorber el previsible aumento de las pérdidas, sin que esto las lleve a restringir la oferta de crédito a proyectos financieramente viables. Por ello, diversas autoridades nacionales europeas han tomado medidas macroprudenciales, según las circunstancias específicas de cada país, y en función de los colchones de capital que estaban activados con carácter previo al estallido de la pandemia.

El ámbito de la comunicación es un aspecto importante a considerar por su impacto inmediato sobre las expectativas de los agentes. De hecho, a medida que el Covid-19 se iba propagando en España, las autoridades han llevado a cabo, con frecuencia creciente, comunicaciones públicas para informar de los acontecimientos y desarrollo de la situación, con atención también a su impacto sobre la actividad económica. La comunicación es un elemento clave de la política macroprudencial y, en particular, del colchón de capital anticíclico (CCA), que es objeto de revisión trimestral<sup>1</sup>. Esta crisis ha llevado a enfatizar que la posición en la que nos encontramos en el ciclo económico y financiero ha cambiado, y que la nueva coyuntura no solo no es propicia para la activación de este instrumento en España, sino también para no activarlo, al menos, hasta que los

principales efectos económicos y financieros derivados de la crisis del coronavirus se hayan disipado. En consonancia con esta decisión, la mayor parte de los países europeos que habían activado el CCA en el pasado, en muchos casos porque sus autoridades habían observado señales de crecimiento excesivo del crédito en sus países, han reaccionado con prontitud para liberar total o parcialmente el CCA (véase cuadro 1).

Otros países no habían utilizado el CCA previamente pero sí habían activado otros instrumentos macroprudenciales disponibles en la regulación, como por ejemplo el colchón contra riesgos sistémicos (CRS). Este tipo de instrumentos son principalmente estructurales o acíclicos. Es decir, no están concebidos para su liberación en entornos cíclicos adversos como el actual. No obstante, la intensidad de las perturbaciones sistémicas experimentadas, y la ausencia de otro tipo de colchones, ha llevado a algunos países a acordar su liberación, como única alternativa inmediata para relajar la presión regulatoria sobre sus entidades. De hecho, el cuadro 1 muestra que algunos países están también reduciendo, o retrasando la implantación de otros colchones estructurales, como los que se exigen a las Otras Entidades de Importancia Sistémica (OEIS). En el ámbito del área del euro, todas estas medidas macroprudenciales nacionales han sido respaldadas por el BCE<sup>2</sup>.

El uso de instrumentos estructurales para lograr objetivos cíclicos plantea un desafío de comunicación, tanto por el cambio de objetivo del instrumento como por la gestión del retorno a tiempos normales o la incertidumbre que puede generar sobre la finalidad de estos colchones ante eventuales *shocks* futuros. Estas decisiones suponen en la práctica una transferencia de espacio macroprudencial desde los instrumentos estructurales a otros con mayor grado de automaticidad, basados en indicadores cíclicos como el CCA. En este sentido, cabe destacar el anuncio efectuado por el Banco de Holanda el 17 de marzo, en el que ya ha avanzado su intención, una vez superada la crisis, de fijar un porcentaje positivo del CCA como vía para compensar la reciente reducción del CRS y retornar así a los niveles de requerimientos de capital previos al Covid-19, asegurando al mismo tiempo una composición cíclico-estructural de requerimientos de capital más flexible ante futuros episodios adversos.

1 Véase la nota de prensa del Banco de España «El Banco de España mantiene el colchón de capital anticíclico en el 0 %», de 31 de marzo de 2020.

2 Véase la nota de prensa del Banco de España «El BCE respalda las medidas macroprudenciales adoptadas en respuesta al brote de coronavirus», de 15 de abril de 2020.

**MEDIDAS MACROPRUDENCIALES ADOPTADAS EN EUROPA ANTE EL COVID-19 (cont.)**Cuadro 1  
MEDIDAS MACROPRUDENCIALES EN EUROPA (a) (b)

País	CCA (%)			Otras medidas macroprudenciales de adopción reciente
	Efectivo en marzo 2020	Último anuncio antes del Covid-19	Anunciado tras el Covid-19	
Alemania	0,00	0,25	0,00	
Bélgica	0,00	0,50	0,00	
Bulgaria	0,50	1,50	0,50	
Chipre				Aplazamiento a 2023 del final del periodo de implantación de los colchones de OEIS
Dinamarca	1,00	2,00	0,00	
Eslovenia				Restricción temporal a la distribución de beneficios de las entidades de crédito
Estonia				Reducción completa del CRS
Finlandia				Reducción completa del CRS y reducción selectiva de los colchones de OEIS
Francia	0,25	0,50	0,00	
Hungría				Reducción completa de los colchones de OEIS
Irlanda	1,00	1,00	0,00	
Islandia	2,00	2,00	0,00	
Lituania	1,00	1,00	0,00	
Noruega	1,00	2,50	1,00	
Países Bajos				Reducción parcial y selectiva del CRS y de los colchones de OEIS Aplazamiento de la introducción de suelos mínimos sobre las ponderaciones de riesgo para exposiciones inmobiliarias calculadas por entidades sujetas a modelos internos
Polonia				Reducción completa del CRS
Portugal				Relajación de una recomendación aplicable a entidades bancarias sobre condiciones de financiación crediticia (límite al servicio de la deuda para préstamos a familias destinados a cubrir problemas temporales de liquidez)
Reino Unido	1,00	2,00	0,00	
República Checa	1,75	2,00	1,75	
Suecia	2,50	2,50	0,00	

FUENTE: Banco de España.

- a El cuadro muestra las medidas macroprudenciales en Europa a partir de información pública disponible a 15 de abril de 2020.
- b CCA y CRS son el Colchón de Capital Anticíclico y el Colchón de Riesgo Sistémico, respectivamente. OEIS son las Otras Entidades de Importancia sistémica. La tercera columna se refiere al último valor del CCA que fue anunciado antes de la propagación del Covid-19, y que habría entrado en vigor 12 meses después del anuncio. La liberación del CCA tiene efectos inmediatos. Los países del cuadro que no han modificado el CCA tras el Covid-19 figuran sin dato en las columnas dedicadas a este instrumento. No figuran en el cuadro los países europeos que no han modificado ningún instrumento macroprudencial a causa del Covid-19.

Como ya se ha indicado, en España no se habían activado los requerimientos macroprudenciales cíclicos, si bien a lo largo de los últimos años los bancos españoles han acumulado otros colchones y requerimientos de capital, con el fin, precisamente, de ser utilizados para absorber pérdidas ante escenarios como el generado por el Covid-19. En este sentido, el BCE anunció el 12 de marzo que va a permitir de manera temporal a las entidades significativas

(bajo su supervisión directa) operar por debajo del nivel fijado para algunos requerimientos como el colchón de conservación de capital, la recomendación de Pilar 2 (P2G) y la ratio de cobertura de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés). La capacidad conjunta de absorción de pérdidas inesperadas de los colchones de capital micro y macroprudenciales para las entidades de depósito españolas se presenta en el capítulo 2 (véase gráfico 2.13).