



EDITORIAL

En su reunión celebrada el 4 de abril, el Consejo de Gobierno decidió, sobre la base de su análisis económico y monetario periódico, mantener sin variación los tipos de interés oficiales del BCE. Como se había anticipado, las tasas de inflación medida por el IACP han descendido aún más y la evolución de los precios a medio plazo debería seguir siendo contenida. La evolución monetaria y de los préstamos sigue siendo moderada. Las expectativas de inflación para la economía de la zona del euro siguen firmemente ancladas en línea con el objetivo del Consejo de Gobierno de mantener las tasas de inflación en niveles inferiores, aunque próximos, al 2 % a medio plazo. Al mismo tiempo, la debilidad de la actividad económica ha continuado en los primeros meses del año y se proyecta una recuperación gradual en el segundo semestre de este año, sujeta a riesgos a la baja. En este contexto, la orientación de la política monetaria del Consejo de Gobierno seguirá siendo acomodaticia durante el tiempo que sea necesario. Durante las próximas semanas, el Consejo de Gobierno realizará un seguimiento muy atento de toda la información disponible sobre la evolución económica y monetaria y evaluará su impacto en las perspectivas para la estabilidad de precios. Resulta esencial que los gobiernos intensifiquen la aplicación de reformas estructurales a nivel nacional y que refuercen la gobernanza de la zona del euro, inclusive el establecimiento de la unión bancaria. Asimismo, deberían consolidar los progresos logrados en materia de saneamiento presupuestario y continuar la reestructuración del sector financiero.

El Consejo de Gobierno también sigue de cerca la situación del mercado monetario y su posible impacto en la orientación de su política monetaria y su transmisión a la economía. Como se ha mencionado en anteriores ocasiones, el Consejo de Gobierno seguirá realizando procedimientos de subasta a tipo de interés fijo con adjudicación plena durante el tiempo que sea necesario.

En lo que respecta al análisis económico, el PIB real del cuarto trimestre de 2012 fue débil, y la segunda estimación de Eurostat indica una contracción intertrimestral del 0,6 %. Aunque este descenso se debió fundamentalmente a una caída de la demanda interna, también reflejó una disminución de las exportaciones. Los datos e indicadores recientes confirman que la debilidad de la economía ha continuado durante los primeros meses del año. Respecto al futuro, el crecimiento de las exportaciones de la zona del euro debería beneficiarse de una recuperación de la demanda mundial, en tanto que la orientación de la política monetaria debería contribuir a respaldar la demanda interna. Asimismo, la mejora de los mercados financieros observada desde el pasado verano debería transmitirse a la economía real, a pesar de las incertidumbres recientes. En conjunto, estos factores deberían contribuir a estabilizar la actividad económica de la zona del euro y traducirse en una recuperación gradual durante el segundo semestre del año. Al mismo tiempo, la necesidad de ajustes en los balances en los sectores público y privado, y las restrictivas condiciones crediticias asociadas, seguirán lastrando la actividad económica.

Estas perspectivas para la economía de la zona del euro siguen estando sujetas a riesgos a la baja. Estos riesgos están relacionados con la posibilidad de que la demanda interna sea más débil de lo previsto y con la aplicación lenta o insuficiente de reformas estructurales en la zona del euro. Estos factores pueden frenar la mejora de la confianza y, con ello, retrasar la recuperación.

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IACP de la zona del euro se situó en el 1,7 % en marzo de 2013, frente al 1,8 % registrado en febrero. El descenso en curso de las tasas de inflación interanuales se debe principalmente a la evolución del componente de energía del índice de precios. Respecto al futuro, la evolución de los precios a medio plazo debería seguir siendo contenida en un entorno de debilidad de la actividad económica en la zona del euro. Las expectativas de inflación están firmemente ancladas en niveles compatibles con la estabilidad de precios a medio y a largo plazo.

Los riesgos para las perspectivas sobre la evolución de los precios siguen estando, en general, equilibrados a medio plazo. Los riesgos al alza están relacionados con un aumento de los precios administrados y los impuestos indirectos mayor de lo esperado, así como con una subida de los precios del petróleo, y los riesgos a la baja, con una mayor debilidad de la actividad económica.

Por lo que se refiere al análisis monetario, el ritmo subyacente de la expansión monetaria sigue siendo contenido. La tasa de crecimiento interanual de M3 disminuyó hasta el 3,1 % en febrero, desde el 3,5 % registrado en enero. La tasa de crecimiento interanual del agregado monetario estrecho M1 se incrementó hasta el 7,0 % en febrero, desde el 6,6 % registrado en enero. Al mismo tiempo, los depósitos de las IFM en algunos países con dificultades aumentaron en febrero.

Las tasas de variación interanual de los préstamos a las sociedades no financieras y a los hogares (ajustados de ventas y titulaciones) se mantuvieron en febrero prácticamente sin variación en el -1,4 % y el 0,4 %, respectivamente. En gran medida, la débil dinámica de los préstamos es reflejo de la actual fase del ciclo económico, del mayor riesgo crediticio y del ajuste en curso de los balances de los sectores financiero y no financiero. Al mismo tiempo, la información disponible sobre el acceso de las sociedades no financieras a la financiación muestra unas condiciones de concesión de crédito restrictivas, especialmente para las pequeñas y medianas empresas de varios países de la zona del euro.

Con el fin de garantizar una transmisión adecuada de la política monetaria a las condiciones de financiación en los países de la zona del euro, es esencial seguir reduciendo la fragmentación de los mercados de crédito de la zona de euro, así como reforzar la capacidad de resistencia de las entidades de crédito donde resulte necesario. Con todo, desde el pasado verano se han logrado progresos importantes en la mejora de la situación de financiación de las entidades de crédito, el refuerzo de la base de depósitos en algunos países con tensiones y la reducción de la dependencia del Eurosistema, como reflejan los reembolsos de las OFPML a tres años. La adopción de nuevas medidas decisivas para establecer la unión bancaria contribuirá a la consecución de este objetivo. En particular, a la luz de la experiencia reciente, el Consejo de Gobierno debe reiterar que el futuro Mecanismo Único de Supervisión y un mecanismo único de resolución son elementos indispensables para avanzar hacia la reintegración del sistema bancario, lo que reclama celeridad para su puesta en marcha.

En síntesis, tomando en consideración la decisión adoptada por el Consejo de Gobierno el 4 de abril, el análisis económico indica que la evolución de los precios debería seguir siendo acorde con su estabilidad a medio plazo. El contraste con las señales del análisis monetario confirma este panorama.

En lo que se refiere a las políticas fiscales, los países de la zona del euro deberían intensificar sus esfuerzos para reducir los déficits públicos y seguir aplicando reformas estructurales, reforzando con ello la sostenibilidad presupuestaria y el crecimiento económico. Las estrategias de política fiscal han de complementarse con reformas estructurales dirigidas a favorecer el crecimiento. Estas reformas, además de ser ambiciosas y de amplio alcance, han de referirse a los mercados de productos, incluidas las industrias de red, los mercados de trabajo y la modernización de la administración pública. Para favorecer el empleo, la fijación de los salarios debería ser más flexible y acorde con la productividad. Estas reformas contribuirán a los esfuerzos de los países para recuperar competitividad, sentarán las bases para el crecimiento sostenible y facilitarán la recuperación de la confianza macroeconómica.

La presente edición del Boletín Mensual contiene dos artículos. En el primer artículo se presenta un resumen descriptivo de los principales datos procedentes de la primera Encuesta del Eurosistema sobre

la situación financiera y el consumo de los hogares. Esta encuesta se basa en la distribución de los pasivos de los hogares y recoge indicadores de presión financiera y examina los activos de los hogares y la distribución de la riqueza neta en la zona del euro. En el segundo artículo se explican los requerimientos de liquidez de Basilea III y se presentan las características de particular relevancia para el Eurosistema. Asimismo, analiza las razones por las que los estándares de liquidez son importantes para los bancos centrales, y examina detalladamente la relación entre los estándares de liquidez y las operaciones de política monetaria.

EVOLUCIÓN ECONÓMICA Y MONETARIA RESÚMENES DE LAS SECCIONES



I ENTORNO EXTERIOR DE LA ZONA DEL EURO

Aunque la recuperación de la economía mundial sigue siendo tímida y frágil, y presenta diferencias entre regiones, también se observan señales que apuntan a una reactivación del ritmo de crecimiento. Las continuas mejoras de las condiciones en los mercados financieros y las señales adicionales procedentes de los indicadores de opinión de que el clima empresarial está mejorando sugieren que la economía mundial está cobrando gradualmente algo de impulso, si bien se prevé que la recuperación siga siendo lenta. La inflación se ha estabilizado en la mayoría de las economías avanzadas, mientras que, en las economías emergentes, la evolución de los precios de consumo ha sido desigual en los últimos meses.

2 EVOLUCIÓN MONETARIA Y FINANCIERA

2.1 DINERO Y CRÉDITO DE LAS IFM

Los datos monetarios disponibles hasta febrero de 2013 confirman el débil ritmo subyacente de expansión del dinero y del crédito que se ha venido observando durante un período prolongado. Por el lado de los componentes, la tasa de crecimiento interanual de M1 se incrementó, reflejando la sustitución por depósitos a la vista de los instrumentos menos líquidos del agregado monetario amplio M3. En cuanto a las contrapartidas, se registraron continuos desplazamientos desde los pasivos financieros a más largo plazo hacia M3. El crédito de las IFM al sector privado no financiero de la zona del euro siguió siendo escaso. Aunque las condiciones de demanda explican gran parte de la actual debilidad del crédito, las restricciones de oferta también están influyendo en algunos países, debido, en particular, a la elevada percepción del riesgo por parte de las entidades de crédito. Al mismo tiempo, los datos monetarios más recientes apuntan a una continua normalización de la situación y a una menor segmentación de los mercados financieros de la zona del euro.

2.2 EMISIONES DE VALORES

En enero de 2013, la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por residentes en la zona del euro continuó descendiendo. Esta caída se observó en todos los principales sectores. Aunque la tasa de crecimiento interanual de los valores distintos de acciones emitidos por las sociedades no financieras se redujo ligeramente, todavía se mantuvo bastante por encima de su media histórica. La tasa de crecimiento interanual de la emisión de acciones cotizadas prácticamente no se modificó en enero, en comparación con el mes precedente.

2.3 TIPOS DE INTERÉS DEL MERCADO MONETARIO

Los tipos de interés del mercado monetario se mantuvieron básicamente estables entre principios de marzo y comienzos de abril de 2013. En el tercer período de mantenimiento, que se inició el 13 de marzo, el eonia permaneció en niveles históricamente bajos, reflejando los reducidos tipos de interés oficiales del BCE, así como la persistencia de un abundante exceso de liquidez en el mercado monetario a un día.

2.4 MERCADOS DE RENTA FIJA

Entre finales de febrero y el 3 de abril de 2013, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo con calificación AAA de la zona del euro experimentó un descenso moderado, de unos 13 puntos básicos, hasta situarse en torno al 1,7%. En Estados Unidos, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo retrocedió ligeramente en ese período, situándose el 3 de abril en el 1,8%, aproximadamente. En la zona del euro, la percepción del riesgo siguió siendo positiva, en general, hasta mediados de marzo, pese a las débiles perspectivas de crecimiento, si bien experimentó un ligero deterioro con posterioridad debido a la incertidumbre imperante en algunos países de la zona. En Estados Unidos, el clima de los mercados estuvo impulsado, entre otros factores, por la decisión política de ampliar el plazo para recortar el gasto. En Japón, el rendimiento de la deuda pública a largo plazo se redujo unos 10 puntos básicos, debido a las expectativas de una relajación adicional de la política monetaria. La incertidumbre existente en torno a la evolución futura de los mercados de renta fija de la zona del euro disminuyó levemente durante el período de referencia. Los indicadores de mercado sugieren que las expectativas de inflación a largo plazo siguen siendo plenamente acordes con la estabilidad de precios.

2.5 TIPOS DE INTERÉS DE LOS PRÉSTAMOS Y DE LOS DEPÓSITOS

En enero de 2013, los tipos de interés aplicados a los préstamos concedidos a los hogares para adquisición de vivienda no se modificaron para los vencimientos a corto plazo, mientras que descendieron para los vencimientos a más largo plazo. Por lo que respecta a las sociedades no financieras, los tipos de interés aplicados a los créditos de hasta un millón de euros otorgados a este sector prácticamente no variaron, tanto para los vencimientos a corto como a largo plazo. En cuanto a los créditos de más de un millón de euros concedidos a las sociedades no financieras, los tipos de interés descendieron para los vencimientos a corto plazo, mientras que se incrementaron en el caso de los préstamos a largo plazo. Los diferenciales entre los tipos de interés de los créditos de hasta un millón de euros y los de los créditos de más de un millón de euros otorgados a las sociedades no financieras siguieron siendo elevados, estrechándose ligeramente para los vencimientos a largo plazo pero aumentando para los préstamos a corto plazo.

2.6 MERCADOS DE RENTA VARIABLE

Entre finales de febrero y el 3 de abril de 2013, las cotizaciones bursátiles de la zona del euro registraron un moderado aumento, del 0,4%. En Estados Unidos, las cotizaciones se incrementaron un 2,6% en ese mismo período. En la segunda mitad del mes, los acontecimientos de Chipre afectaron a las cotizaciones de la zona del euro, especialmente a las del sector bancario. La incertidumbre de los mercados bursátiles, medida por la volatilidad implícita, siguió siendo reducida en términos históricos tanto en la zona del euro como en Estados Unidos.

3 PRECIOS Y COSTES

Según la estimación preliminar de Eurostat, la inflación interanual medida por el IAPC de la zona del euro fue del 1,7% en marzo de 2013, frente al 1,8% de febrero. El descenso en curso de las tasas de inflación interanual se debe fundamentalmente al componente de energía del índice de precios. De cara al futuro, la evolución de los precios debería seguir siendo contenida a medio plazo, dado el entorno de debilidad de la actividad económica en la zona del euro. Las expectativas de inflación están firmemente ancladas y son compatibles con la estabilidad de precios en el medio y largo plazo. Se considera que los riesgos para las perspectivas de evolución de los precios continúan estando prácticamente equilibrados en el medio plazo.

4 PRODUCTO, DEMANDA Y MERCADO DE TRABAJO

La evolución del PIB real en el cuarto trimestre de 2012 fue débil, y la segunda estimación de Eurostat mostró una contracción del 0,6% en tasa intertrimestral. Este retroceso se debió principalmente a una caída de la demanda interna, pero también reflejó un descenso de las exportaciones. Los datos e indicadores recientes confirman que la debilidad económica continuó durante los primeros meses del año. De cara al futuro, el crecimiento de las exportaciones de la zona del euro debería verse favorecido por la recuperación de la demanda mundial, y la orientación de la política monetaria debería contribuir a apoyar la demanda interna. Además, la mejora de los mercados financieros observada desde el verano pasado debería comenzar a influir en la economía real, pese a la reciente incertidumbre. Todos estos factores deberían ayudar a estabilizar la actividad económica de la zona del euro y conducir a una recuperación gradual en la segunda mitad del año. Al mismo tiempo, los necesarios ajustes de los balances en los sectores público y privado, y las restrictivas condiciones crediticias asociadas, continuarán afectando a la actividad económica. Las perspectivas económicas para la zona del euro siguen estando sujetas a riesgos a la baja.

[Si desea leer el capítulo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)



I LA ENCUESTA DEL EUROSISTEMA SOBRE LA SITUACIÓN FINANCIERA Y EL CONSUMO DE LOS HOGARES: DESCRIPCIÓN Y PRINCIPALES RESULTADOS DE LA PRIMERA OLA

La encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares (HFCS, en sus siglas en inglés) presenta un nuevo conjunto de datos con información detallada sobre los balances de los hogares de la zona del euro. La encuesta, basada en una muestra de más de 62.000 hogares, recopila datos armonizados que permiten realizar análisis comparativos de países sobre cuestiones relacionadas con la riqueza de los hogares y sus componentes, y examinar con más detalle la situación de subpoblaciones específicas, como los hogares endeudados o con restricciones crediticias. En este artículo se presenta una panorámica de la distribución de la riqueza neta y de los activos y pasivos de los hogares, centrandose especialmente la atención en la heterogeneidad existente entre grupos concretos de hogares. Asimismo, se recogen algunos indicadores de presión financiera y se comparan brevemente los resultados correspondientes a la zona del euro con datos similares sobre Estados Unidos.

INTRODUCCIÓN

En este artículo se presenta un resumen descriptivo de las principales regularidades empíricas resultantes de la primera ola de la encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares, un proyecto conjunto de todos los bancos centrales del Eurosistema. El artículo se centra en la distribución de los pasivos de los hogares y en los indicadores de presión financiera, antes de pasar a examinar sus activos y la distribución de la riqueza neta en la zona del euro. Para poner en perspectiva estos nuevos resultados, también se comparan brevemente con los obtenidos de la encuesta realizada en Estados Unidos sobre la situación financiera de los consumidores de Estados Unidos (US Survey of Consumer Finances). Además, en el artículo se describe la metodología de la encuesta, se explica cómo se calcula la incertidumbre que subyace a las cifras resultantes y se comparan los resultados de la HFCS con las cuentas nacionales.

Una importante característica distintiva de la HFCS es que proporciona datos representativos de cada país, recopilados de forma armonizada en quince Estados miembros de la zona del euro a partir de una muestra de más de 62.000 hogares, de un total que supera los 138 millones. La HFCS es la única encuesta armonizada europea sobre riqueza realizada en distintos países que abarca a toda la población y que ofrece información exhaustiva que no suele encontrarse en los datos administrativos.

Los datos proporcionan información que permite centrar los análisis económico y monetario en determinadas subpoblaciones de interés, como los hogares ricos/pobres, los hogares con rentas altas/bajas, los hogares muy endeudados y los hogares con restricciones crediticias. En particular, las consecuencias de la distribución de la riqueza y del endeudamiento de los hogares únicamente pueden entenderse con datos microeconómicos, que permiten determinar las categorías de hogares que están excesivamente endeudados. Ello permite, a su vez, detectar los riesgos para el consumo de las familias y para la estabilidad financiera. Además de considerar los efectos del endeudamiento excesivo y el papel de las restricciones crediticias, a partir de los datos de la HFCS se pueden analizar otras muchas cuestiones, como

los efectos riqueza sobre el consumo, la adecuación de los activos acumulados para la jubilación y los efectos de la innovación financiera en las decisiones de cartera y en el gasto en consumo.

Es importante tener presente que es inevitable que una encuesta tan amplia como la HFCS plantee importantes retos de carácter tanto conceptual como práctico. Concretamente, uno de los problemas se deriva del hecho de que el trabajo de campo de la encuesta no pudo llevarse a cabo en el mismo período de tiempo en todos los países y que, por lo tanto, los datos sobre renta y riqueza se refieren, en ocasiones, a años distintos. También existen diferencias en la selección de la muestra.

Además, algunas diferencias estructurales entre países, por ejemplo, en relación con los sistemas de pensiones obligatorias, no quedan reflejadas en la encuesta, por lo que, concretamente, las comparaciones entre países deberían realizarse con cautela, analizando con detenimiento las causas de las diferencias. Pese a estas salvedades, una característica distintiva de la HFCS es que proporciona datos armonizados ex-ante sobre riqueza de un elevado número de países.

En la sección 2 se presenta información sobre el endeudamiento de las familias y sobre los indicadores de presión financiera, identificándose tres grupos de hogares que están sometidos a una presión financiera más intensa: los de rentas bajas, los jóvenes y los desempleados/población inactiva. En la sección 3 se resumen los elementos clave del activo de los balances de los hogares y sus dos componentes principales, los activos reales y los activos financieros, y en la sección 4 se describe la distribución de la riqueza neta en la zona del euro.

CONCLUSIONES

En este artículo se presenta un resumen de las principales regularidades empíricas resultantes de la primera ola de la encuesta del Eurosistema sobre la situación financiera y el consumo de los hogares. La disponibilidad de estos datos (a los que también pueden acceder investigadores radicados fuera del Eurosistema) permite analizar cuestiones relacionadas con la situación financiera de los hogares de la zona del euro y de los países que la integran, y entender mejor cómo las instituciones, las políticas y las perturbaciones influyen en las decisiones económicas de las familias.

La HFCS se está perfeccionando y se están llevando a cabo los preparativos para la segunda ola de la encuesta en los 17 países pertenecientes a la zona del euro. Estos datos, junto con la información obtenida en la primera ola, proporcionarán información sobre cómo los balances y las medidas de fragilidad financiera de los hogares varían a lo largo del tiempo.

[Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.](#)

2 REGULACIÓN DE LA LIQUIDEZ E INSTRUMENTACIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA

En diciembre de 2010, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (Comité de Basilea) publicó el marco de regulación del riesgo de liquidez de Basilea III, que establece dos estándares mínimos diferentes, pero complementarios, en relación con el riesgo de financiación de las entidades de crédito, la ratio de cobertura de liquidez (LCR, en sus siglas en inglés) y la ratio de financiación neta estable (NSFR, en sus siglas en inglés). Estos estándares tratan de garantizar que las entidades de crédito dispongan de más activos líquidos y registren menos desajustes entre los vencimientos de activos y de pasivos que antes de la crisis financiera, reduciendo así el riesgo de que surjan problemas de liquidez en una entidad. El marco regulatorio propuesto establece estándares mínimos que deben aplicarse a bancos internacionalmente activos de manera uniforme, aunque los reguladores nacionales podrían aplicar requisitos más rigurosos a las distintas instituciones en función de su perfil de riesgo de liquidez. En enero de 2013, como resultado de una detallada valoración del impacto del marco regulatorio, el Comité de Basilea llegó a un acuerdo sobre una LCR revisada. Se espera que los estándares de liquidez de Basilea III, y en particular la LCR, interactúen con la ejecución de la política monetaria.

INTRODUCCIÓN

Existe un amplio consenso en cuanto a que las normas de liquidez de Basilea III constituyen un paso importante en el ámbito de la regulación financiera. Aunque sus objetivos son fundamentalmente de carácter microprudencial, algunas de sus características tienen también una base macroprudencial. Se espera que el marco de regulación de la liquidez incremente los colchones de liquidez de las entidades de crédito y disminuya la transformación de plazos, reduciendo las excesivas interconexiones existentes en el sistema financiero y mitigando el riesgo sistémico de liquidez. Asimismo, cabe esperar que las normas de liquidez mejoren la eficiencia general de los mercados monetarios, al reducir las asimetrías de información en lo que respecta a los riesgos de las entidades, incluidas la exposición al riesgo de liquidez y la capacidad de asunción de dicho riesgo. Además, un marco internacional más armonizado (en comparación con la actual heterogeneidad de las normas sobre el riesgo de liquidez) debería contribuir a lograr la igualdad de trato de las distintas entidades. En general, es probable que los nuevos estándares de liquidez tengan un efecto beneficioso sobre la economía real.

Las causas de la existencia de una relación entre la regulación del riesgo de liquidez y la ejecución de la política monetaria son fundamentalmente tres. En primer lugar, la regulación de la liquidez puede influir en el entorno en el que se ejecuta la política monetaria, y, en particular, en el funcionamiento de los mercados monetarios. En segundo lugar, en la mayoría de las jurisdicciones, el banco central lleva a cabo la política monetaria inyectando y retirando liquidez del sistema bancario. Por tanto, es evidente que existe una interrelación entre los requerimientos de liquidez y la provisión y la absorción de liquidez por parte del banco central. En tercer lugar, los bancos centrales actúan como prestamistas de última instancia en las crisis financieras suministrando liquidez a entidades de crédito que, siendo solventes, se enfrentan a dificultades temporales de liquidez. Por consiguiente, las operaciones de los bancos centrales desempeñan un papel fundamental como fuente de financiación para las entidades de crédito con problemas de liquidez. Por estos tres motivos, la regulación del riesgo de liquidez y el marco de política monetaria del banco central no pueden considerarse por separado, y su interrelación merece una cuidadosa atención.

El artículo se estructura de la siguiente manera: en la sección 2 se explican los requerimientos de liquidez de Basilea III, en particular la LCR, y se describen sucintamente las características que son de especial relevancia para el Eurosistema. En la sección 3 se consideran las razones por las que las normas de liquidez son importantes para los bancos centrales y se analiza la relación entre estas normas y la política monetaria, sugiriéndose que en la coyuntura actual no es fácil extraer conclusiones firmes sobre esta interrelación, ya que diversos factores afectan a los balances y a los modelos de financiación de las entidades de crédito. En la sección 4 se examinan brevemente las características del marco de seguimiento establecido por el Eurosistema para valorar el impacto de las normas de liquidez en las operaciones de los bancos centrales y en la sección 5 se presentan las conclusiones.

CONCLUSIONES

El marco de regulación del riesgo de liquidez de Basilea III, que comprende dos ratios, la LCR y la NSFR, constituye un importante avance que influirá en la gestión, por parte de las entidades de crédito, de sus actividades de negocio. Se espera que este marco tenga un efecto general positivo en el funcionamiento del mercado monetario, al internalizar las externalidades negativas para la estabilidad financiera y la política monetaria, es decir, al reducir las asimetrías de información en lo que respecta a la exposición al riesgo de liquidez de las entidades y a su capacidad de asunción de dicho riesgo y, por lo tanto, rebajar las primas de riesgo. Asimismo, se espera que incida en los mercados monetarios y en la demanda de financiación al banco central por parte de las entidades de crédito. En el artículo se explican los requerimientos de liquidez de Basilea III, en particular la LCR, y se describen sucintamente las características que son de especial relevancia para el Eurosistema. Además, se explica por qué las normas de liquidez son importantes para los bancos centrales, analizando en detalle la relación entre estas normas y las operaciones de política monetaria. Las conclusiones ponen de manifiesto que una posible estrategia que podría contribuir a que las entidades de crédito de la zona del euro incrementen su LCR consistiría en que recurrieran a la financiación del banco central en mayor medida que en otras circunstancias, utilizando activos de garantía no considerados activos líquidos de elevada calidad a efectos de la LCR. Por último, en el artículo se presentan brevemente los primeros resultados del marco de seguimiento establecido por el Eurosistema para evaluar el impacto de las normas de liquidez en las operaciones de los bancos centrales.

Si desea leer el artículo completo en su versión en inglés, haga clic aquí.