

The logo for BBVA Research, featuring the word "BBVA" in a bold, white, sans-serif font, followed by the word "Research" in a smaller, lighter weight of the same font. A small teal square is positioned to the right of the word "Research".

**BBVA** Research

# Situación Regulación Financiera

4T18

Unidad de Regulación

A photograph of a modern, curved glass skyscraper with the BBVA logo on its upper facade. The building is set against a clear blue sky. In the foreground, there are lush green trees and a paved walkway. The image is partially overlaid by a dark blue rectangular area containing text.

Creando Oportunidades

## Índice

1. Préstamos morosos en Europa: Un problema complejo	3
2. Informe del FMI sobre el marco de resolución en la eurozona	5
3. Propuesta británica para servicios financieros post <i>brexit</i>	7
4. ¿Qué puede esperar España del futuro <i>sandbox</i> financiero?	9
5. Reforma de las ESAs: Un lento proceso legislativo en las instituciones de la UE	11
6. UMC: Estado de situación de las iniciativas	13

Fecha de cierre: 1 de octubre de 2018

# 1. Préstamos morosos en Europa: Un problema complejo

Ana Rubio

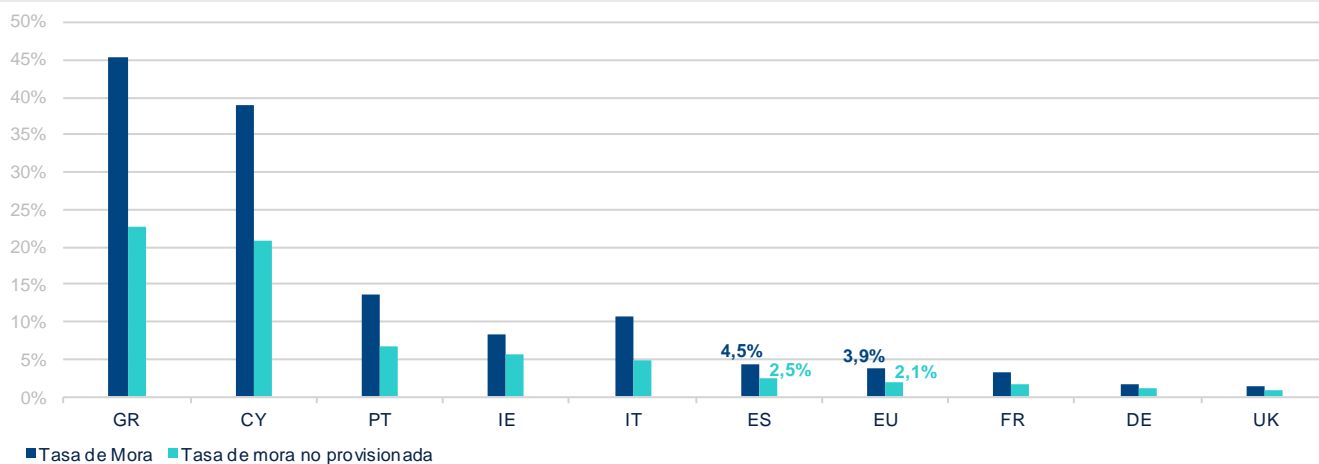
Los préstamos morosos de los bancos europeos se han ido reduciendo gradualmente durante los últimos años, especialmente en países como España. Este asunto es una prioridad para las autoridades europeas, que han propuesto un amplio abanico de medidas, incluyendo las recientes medidas supervisoras sobre el stock de morosos. Estas iniciativas deberían tener en cuenta la situación de cada país y banco, y no distraer la atención del objetivo de avanzar hacia una mutualización de riesgos en el marco de la Unión Bancaria.

## La mora, un problema heredado de la crisis que sigue mejorando

Los préstamos morosos (NPLs por sus siglas en inglés) constituyen uno de los principales problemas heredados de la crisis financiera, por lo que tanto los agentes públicos como los privados han hecho esfuerzos importantes por reducirlos durante los últimos años. En particular, algunos países del núcleo europeo afirman que reducirlos (la llamada “reducción de riesgos”) es una precondition para avanzar hacia completar la Unión Bancaria (mediante la “mutualización de riesgos”). En cualquier caso, el nivel de mora que se consideraría aceptable no se ha aclarado y muchas economías periféricas entienden que Europa puede, y debe, avanzar en la reducción y la mutualización de riesgos en paralelo.

Actualmente hay alrededor de 700 mil millones de euros en préstamos morosos en la UE, pero distribuidos de forma desigual entre países. En términos generales, la calidad de los activos ha mejorado en la UE, y en particular en países como España, donde el stock de NPLs es ahora menos de la mitad de lo que había en el pico de 2013 (una reducción de 114 mil millones de euros o de un 58%).

Gráfico 1.1 Tasa de morosidad antes y después de la cobertura con provisiones (mar-18, %)



Fuente: BBVA Research a partir de EBA, datos consolidados

## Una prioridad para las autoridades europeas

Se han propuesto varias iniciativas europeas para afrontar este problema. Especialmente relevante fue el [Plan de Acción del Consejo](#) de julio de 2017, que identificó las principales líneas de trabajo, sus fechas límites y la autoridad europea encargada de cada una. Como resultado, se han propuesto o implementado varias medidas, que pueden agruparse en tres categorías:

### 1. Mercado secundario:

- La Comisión ha propuesto un borrador de directiva para eliminar los obstáculos a la transferencia de los préstamos y para que operen terceros en la gestión de los préstamos (servicing).
- La Comisión elaboró un modelo para la creación de “bancos malos” nacionales, lo que podría indicar que se ha descartado crear un banco malo único en la UE.
- La EBA, el BCE y la Comisión están trabajando en una propuesta de plataforma de transacciones.

### 2. Insolvencia:

- La Comisión propuso la introducción de una cláusula de Ejecución Extrajudicial Acelerada del Colateral (Accelerated Extrajudicial Collateral Enforcement, AECE) en los contratos, para acelerar estos procesos.
- Se ha debatido cómo armonizar la regulación de insolvencia, pero con éxito limitado dadas las dificultades técnicas del proceso.

### 3. Supervisión:

- El BCE ha publicado una guía sobre cómo gestionar los préstamos morosos y refinanciados, de aplicación a las entidades sistémicas que están en el alcance del Mecanismo Único de Supervisión (MUS).
- La Comisión ha propuesto una senda de provisiones para los préstamos nuevos, en pilar 1.
- El BCE ha introducido una senda de provisiones para los nuevos morosos, en pilar 2.

Por último, el BCE acaba de anunciar medidas sobre el **saldo vivo de préstamos morosos**, y ya no sólo para el flujo de nuevos morosos. El MUS fijará expectativas de cobertura con provisiones por entidad, de forma que la cobertura de flujo y stock se igualen en el medio plazo. Actualmente, el BCE indica que los nuevos morosos deberían tener una cobertura del 100% en dos años si no tienen colateral, y en siete si lo tienen. Estas expectativas se fijarán en función del ratio de mora y otras características financieras del banco, que se estudiarán en el contexto de las de sus bancos comparables.

Esta propuesta presenta ventajas, como por ejemplo que el estudio se haga banco a banco. Cualquier medida sobre la mora debería tener en cuenta las características del país (como la burbuja inmobiliaria en España) y del banco. Además, se valora positivamente que tenga un horizonte a medio plazo y que la cobertura final sea similar en todas las entidades. Estas medidas de reducción de riesgos deberían facilitar los avances en su mutualización.

Sin embargo, es negativo que aún no se conozcan detalles del proceso para fijar las expectativas supervisoras, como el criterio para elegir bancos comparables, si se usarán tasas de mora individuales o consolidadas o si se tratará igual a los morosos que lleven menos de 90 días impagados.

En resumen, hay un consenso generalizado sobre la importancia de reducir los préstamos morosos en Europa. El enfoque actual, que se enfrenta al problema con medidas diversas, parece adecuado. Sin embargo, no se debería imponer las mismas medidas por igual a todos los países. En cualquier caso, este proceso no debería servir como excusa para retrasar las medidas de mutualización de riesgo a las que ya nos hemos comprometido en Europa, como la introducción de un esquema de garantía de depósitos común (EDIS).

## 2. Informe del FMI sobre el marco de resolución en la eurozona

Javier García

En julio de 2018, como parte del Programa de Evaluación del Sector Financiero (FSAP en inglés), el FMI publicó un documento con sugerencias para mejorar el régimen de gestión de crisis y resolución de la Eurozona. El informe reconoce los avances hechos, pero recomienda mejoras en el régimen. Con este objeto, incluye una larga lista de recomendaciones a las autoridades y legisladores (como por ejemplo la mejora del marco de financiación en resolución, o la armonización del régimen de insolvencia), exhortándoles a completar el marco de resolución.

### Principales recomendaciones

El [informe del FMI](#) contiene 33 recomendaciones para mejorar el régimen de resolución recientemente creado en la Eurozona. Se basan en las conclusiones de las misiones del fondo en 2017-2018, las cuales incluyeron reuniones con las principales partes interesadas (autoridades, reguladores, “*think tanks*” y asociaciones de la industria), y también lecciones obtenidas de las recientes intervenciones de las autoridades europeas. Algunos de los puntos más apremiantes (categorizados como de “alta prioridad”) se agrupan en las siguientes áreas:

- **Completar la Unión Bancaria.** El FMI considera necesario crear un sistema de garantía de depósitos común (EDIS) “bien diseñado y adecuadamente financiado” para fortalecer la confianza de los depositantes minoristas, que cuente también con un mecanismo de respaldo (“*backstop*”). Además sugiere la creación de un respaldo al Fondo Único de Resolución (FUR) que podría ser el mismo Mecanismo Europeo de Estabilidad (MEDE). A este respecto, el informe acoge con beneplácito la propuesta de la Comisión del año pasado para establecer un “*backstop*”. Otra recomendación más innovadora es la de cambiar el estatus del Mecanismo Único de Resolución (MUR) para que se convierta en una institución independiente, reduciendo la implicación de la Comisión y del Consejo, haciendo que sus decisiones sean más expeditas.
- **Financiación en Resolución.** Convertir el MUR en una agencia independiente le facilitaría al FUR la obtención de una calificación crediticia, que a su vez le permitiría emitir garantías o bonos que los bancos podrían utilizar como colateral en su búsqueda de financiación. Sin calificación, las emisiones del FUR serían menos atractivas para los bancos dado que conllevarían una ponderación por riesgo mayor, aumentando sus costes de financiación precisamente en el momento en que más la necesitan. Además, el FMI recomienda que el MUR y la EBA incorporen un plan de financiación en resolución en los planes de resolución que se exigen a los bancos (como recomienda el FSB). Finalmente, el FMI sugiere que el nivel objetivo del FUR (fijado en 1% de los depósitos cubiertos) no debería calcularse en base a datos de 2024, sino más bien que se debería ajustar al nivel de depósitos cubiertos de forma anual.
- **Armonizar regímenes de insolvencia.** El FMI recomienda que los regímenes de insolvencia deberían armonizarse, especialmente en lo relativo a las jerarquías de acreedores (que difieren mucho entre los sistemas nacionales). Las disparidades en ésta área pueden dificultar el cumplimiento del principio de “*No Creditor Worse off*” (NCWO), dado que algunos acreedores pueden ser tratados mejor en un proceso de insolvencia tradicional respecto a un proceso de resolución, generando riesgos legales. Para resolver este problema en el caso de los bancos, el FMI propone dar al MUR una herramienta administrativa de liquidación para todos los bancos bajo su jurisdicción. Esto reduciría la incertidumbre legal, dado que las jerarquías de acreedores serían similares en caso de liquidación y resolución.

## Valoración

El marco de gestión de crisis y el régimen de resolución fueron creados como respuesta a la crisis financiera, para minimizar los rescates, y salvaguardar la estabilidad financiera. A pesar de su reciente instauración (en la Eurozona sólo tienen unos años, datando de 2014 cuando la BRRD fue aprobada), su implementación en la práctica muestra que se necesita una revisión del marco para completarlo. En ese sentido el FMI considera una lista detallada de recomendaciones que son necesarias para mejorar la credibilidad de estos marcos en la Eurozona. Completar la Unión Bancaria (con un EDIS y un mecanismo de respaldo para el FUR), o crear un marco robusto de financiación en resolución son puntos muy necesarios para estar mejor preparados para la próxima crisis. Algunas de las sugerencias del FMI necesitarían de tratamiento legislativo para ser implementadas, mientras que otras pueden ser implementadas directamente por los reguladores. Entre las primeras, algunas se pueden tratar en la revisión actual en el paquete de la CRDV, pero en otros casos se deberá esperar hasta la próxima revisión de la BRRD.

## 3. Propuesta británica para servicios financieros post *brexit*

Matias Cabrera

El plan propuesto por el Reino Unido (RU) para los servicios financieros no es tan ambicioso como la industria británica demandaba. Se propone un marco bilateral basado en un régimen de equivalencias expandido, con tres elementos principales: i) principios comunes de gobernanza, ii) cooperación supervisora y dialogo regulatorio, y iii) procesos predecibles, transparentes y robustos. Si finalmente la UE acepta, o no, alguno de estos elementos dependerá en última instancia de los detalles y especificidades de las provisiones que finalmente se incluyan en el acuerdo para la relación futura.

### Distintos acuerdos negociándose

Es importante aclarar que existen dos acuerdos diferentes que se negocian en el marco del *brexit*: el Acuerdo de Salida, y una declaración política sobre la nueva relación entre la UE y el RU. Si bien la atención se centra actualmente en el Acuerdo de Salida (siendo el problema de la frontera entre la República de Irlanda e Irlanda del Norte la cuestión más urgente), las cuestiones sobre la relación futura también se han discutido<sup>1</sup>.

En julio, el gobierno británico publicó un Libro Blanco para esta nueva relación, conocido como el [Plan Chequers](#). El documento propone una colaboración económica muy cercana en bienes, pero con un planteamiento mucho más flexible para servicios (incluidos los servicios financieros), lo que restringiría a las firmas británicas su acceso al mercado europeo.

Incluso si ambas partes llegaran un acuerdo en los temas de la Salida, no está claro que Chequers sea aceptado. La UE ha declarado que partes del plan son inviables, e incompatibles con la integridad del Mercado Único. Incluso más, el plan ha encontrado resistencia dentro del RU también, con detractores en ambos bandos (pro-UE y euroescépticos). Incluso si sólo algunas secciones de este plan fuesen aceptadas, se puede decir que fija un tope al acceso de mercado para los servicios financieros (muy lejos del actual régimen de pasaporte Europeo).

### Una propuesta basada en la equivalencia

En la sección para servicios financieros, Chequers reconoce que el actual pasaporte no podrá seguir siendo una opción. En su lugar, propone el desarrollo de un marco bilateral basado en un régimen de equivalencias expandido. Esta es una propuesta menos ambiciosa comparada con las peticiones anteriores que pedían un sistema de reconocimiento mutuo.

La propuesta solicita la expansión del marco actual de equivalencias para ampliar su alcance, dada la profunda interconexión entre los sistemas financieros de la UE y el RU. El objetivo es extender este marco lo más posible, para incluir más sectores y líneas de negocio. Además, dado que ambos bloques parten de un punto en el que hay un alineamiento regulatorio perfecto, Chequers propone que la equivalencia sea otorgada (donde esté disponible) de forma automática tras el período de transición.

---

1: Un posible acuerdo deberá ser ratificado por el Parlamento del RU, y el Consejo y Parlamento de la UE antes del 29 de marzo de 2019.

En lo relativo a los servicios financieros, Chequers tiene tres pilares principales:

1. **Principios comunes para la gobernanza de la relación:** con el objetivo de comprometerse a seguir estándares regulatorios globales, y un sistema de evaluación de equivalencias basado en resultados;
2. **Profunda cooperación supervisora, y diálogo regulatorio:** para formalizar mecanismos de cooperación y diálogo, como por ejemplo la posibilidad de comentar las propuestas regulatorias del otro bloque de forma temprana;
3. **Procesos robustos, transparentes y predecibles:** para dar más certidumbre a las empresas (e.g. tener un proceso estructurado de rescisión de equivalencias).

Figura 3.1 Elementos de Chequers para los servicios financieros



Fuente: BBVA Research basado en HM Government

## ¿Se respeta la autonomía de la UE?

A pesar de que la propuesta incluye mecanismos para tener cierta influencia en la regulación del otro, también enfatiza que las decisiones siempre respetarán el principio de autonomía<sup>2</sup>. Esta afirmación no es tan clara para la UE, que en un documento reciente sugiere lo siguiente: “*La propuesta del RU parece entrar en conflicto con la independencia y discreción de la UE en las decisiones de equivalencia... De forma similar el marco para el reconocimiento mutuo de la equivalencia puede interpretarse como una limitación sobre la capacidad de la Comisión a retirar estas decisiones de equivalencia con terceros países*”<sup>3</sup>.

Si finalmente la propuesta es consistente, o no, con el objetivo de la UE de preservar su autonomía, dependerá de los detalles del acuerdo. Es importante destacar que algunas de estas provisiones fueron contempladas en otros acuerdos comerciales firmados por la UE, particularmente el acuerdo con Japón<sup>4</sup>. Sin embargo, estas provisiones fueron incluidas en acuerdos con países con los que la UE tiene una menor interdependencia en el sector financiero. La dependencia en el marco de supervisión de estos países es entonces menos controversial, dado el menor riesgo que estas relaciones representan para la estabilidad financiera de la UE.

2: Los proceso legislativos, el criterio para determinar las equivalencias, o las decisiones de otorgar/revocar equivalencias será autónomo.

3: “The future partnership between the European Union and the United Kingdom - Negotiating a framework for relations after Brexit”. Servicio de Estudios del Parlamento Europeo. Septiembre 2018.

4: “... cada Parte pondrá el mayor empeño en ofrecer a la otra Parte la oportunidad de ser informada en una etapa temprana y proporcionar comentarios sobre sus iniciativas reglamentarias previstas” y “Cada Parte podrá rescindir en cualquier momento su decisión de confiar en el marco de reglamentación y supervisión de la otra Parte...Las Partes se consultarán entre sí de manera adecuada antes de volver a la aplicación y observancia de sus propias reglas”. Acuerdo de Asociación Económica entre la Unión Europea y Japón (EU/JP/Annex 8-A).



## 4. ¿Qué puede esperar España del futuro *sandbox* financiero?

Lucía Pacheco

El pasado mes de julio la Secretaría General del Tesoro publicó un Anteproyecto de Ley con la finalidad de crear un espacio controlado de pruebas para promover la innovación financiera en el sistema español. Esta herramienta, más conocida como *sandbox* regulatorio, puede generar importantes beneficios para todas las partes interesadas: autoridades, usuarios, nuevos entrantes y actores tradicionales.

El [Anteproyecto de Ley](#) sometido recientemente a consulta pública por la Secretaría General del Tesoro y Política Financiera puede situar a España a la vanguardia de la Unión Europea en estos temas, al contener una propuesta sólida e innovadora para iniciar un *sandbox* regulatorio en el sistema financiero español. El concepto de *sandbox*<sup>5</sup>, que tiene su origen en el mundo de la informática, hace referencia a un entorno controlado donde probar con clientes reales, pero de manera acotada y supervisada, proyectos que introducen alguna innovación de base tecnológica que puede resultar beneficiosa para los consumidores o el mercado.

La propuesta del Tesoro pretende adaptar esta idea, introducida originalmente en el mundo financiero por la Autoridad de Conducta Financiera británica (FCA, por sus siglas en inglés), al entorno y al marco jurídico nacional. Este *sandbox* estará, en principio, abierto a la presentación de proyectos innovadores por cualquier persona física o jurídica, dando cabida tanto a nuevos entrantes como a los proveedores tradicionales. Para asegurar que el entorno es realmente seguro y controlado - es decir, que no se generan riesgos a la estabilidad e integridad del sistema, a la protección de los consumidores o a la privacidad de sus datos - el borrador de la norma abre la puerta a la participación como "monitor" de cualquier autoridad sobre cuyo ámbito de competencia pueda incidir un proyecto determinado. La norma alude de manera explícita al Banco de España, la Comisión Nacional de Mercados de Valores y la Dirección General de Seguros, pero por los objetivos perseguidos es probable que también otras autoridades, como la Agencia Española de Protección de Datos (AEPD) o el Servicio Ejecutivo de la Comisión para la Prevención del Blanqueo de Capitales (SEPBLAC) puedan involucrarse.

Además de supervisar estrechamente el desarrollo de los proyectos en el *sandbox*, las autoridades deben definir y acordar de manera *ex ante* con la empresa innovadora el conjunto de obligaciones que resultarán aplicables durante el periodo de prueba, así como las condiciones de la misma, y las garantías que aportará la empresa para asegurar en todo momento la máxima protección de los participantes. Transcurrido el periodo de prueba - cuya duración no se fija en la norma pero que nunca podrá ser indefinida - se plantean varios escenarios. En un primer escenario, las autoridades y la empresa pueden considerar que el proyecto ha sido un éxito y proceder al lanzamiento del mismo al mercado. Para ello será siempre imprescindible que la empresa cumpla con todos los trámites y requerimientos que imponga el régimen regulatorio para la actividad en cuestión, si bien la norma contempla la posibilidad de cierta flexibilización en los requisitos o los plazos cuando las autoridades lo estimen apropiado. En un segundo escenario puede ocurrir que el resultado de la prueba no se considere satisfactorio por alguna razón, y que la empresa lo descarte o lo adapte en consecuencia. El tercer escenario, más complejo que los anteriores, es aquel en el que si bien la prueba es satisfactoria y el proyecto se considera beneficioso para el mercado, éste no tiene encaje en el marco regulatorio actual. En este caso, el proyecto podría verse interrumpido, generando así un resultado subóptimo, o la necesidad de considerar una posible reforma regulatoria.

---

5: Para más información sobre el concepto de *sandbox* regulatorio ver: BBVA Research. "Regulatory Sandboxes". Situación Economía Digital, Marzo 2016.

## Valoración de la propuesta

La propuesta ha recibido una acogida muy positiva por los distintos jugadores del mercado, ya que puede aportar numerosos beneficios. Por un lado, un instrumento de este tipo con el que cuentan pocos países de Europa, puede contribuir a posicionar al país como un centro de innovación y atracción de talento a nivel global. Para los proveedores de servicios financieros, contribuye a reducir la incertidumbre, el coste y el tiempo de lanzar innovaciones al mercado, por lo que es de esperar que contribuya a ampliar el abanico de productos y servicios financieros innovadores, beneficiando también a los consumidores. Además de todo lo anterior, el *sandbox* constituye una herramienta muy útil al servicio de las autoridades de regulación y supervisión, ya que permite acelerar el proceso de aprendizaje de las nuevas tecnologías, modelos de negocio y servicios que florecen en el sistema financiero. Evidentemente, esta medida no puede por sí sola ser la llave de la innovación financiera en España, pero sin duda puede contribuir al proceso de mejora y adaptación de la regulación financiera para hacer frente a los desafíos de la era digital. Invitamos, por tanto, a las autoridades españolas a que agilicen la aprobación y puesta en funcionamiento de este instrumento para que idealmente acoja la primera tanda de proyectos en 2019.

## 5. Reforma de las ESAs: Un lento proceso legislativo en las instituciones de la UE

Victoria Santillana

El proceso legislativo de la «propuesta de revisión de las ESAs », presentado por la Comisión Europea, continúa en el Consejo y en el Parlamento Europeo. Por parte del Parlamento Europeo, el borrador del informe de los ponentes fue publicado en julio y el plazo para modificaciones finalizó el 31 de agosto. Sin embargo, lograr un acuerdo dentro del Consejo parece difícil ya que algunos de sus miembros han expresado preocupación por lo que ellos creen es una transferencia excesiva de las capacidades de las autoridades nacionales competentes a las Autoridades Europeas de Supervisión. Además, en septiembre, la Comisión propuso reforzar la supervisión de las instituciones financieras de la UE para abordar de una mejor manera las amenazas del blanqueo de capitales y la financiación del terrorismo mediante una enmienda que intensifica el papel de la Autoridad Bancaria Europea.

### Debates intensos tanto en el Consejo como en el Parlamento Europeo

Ha transcurrido más de un año desde que la Comisión adoptó, en septiembre del 2017, un paquete de propuestas reglamentarias para modificar las tres Autoridades Europeas de Supervisión (ESAs en inglés): la Autoridad Bancaria Europea (EBA en inglés), la Autoridad Europea de Seguros y Pensiones de Jubilación (EIOPA en inglés) y la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA en inglés). El paquete también incluía otras seis regulaciones en el área de los mercados de valores y financieros, una directiva que modifica MiFID y Solvencia II y una regulación que modifica el Reglamento de la Junta Europea de Riesgo Sistémico (ESRB en inglés).

El proceso legislativo está siendo difícil y ha generado debates intensos, tanto en el Consejo como en el Parlamento Europeo. Se están abordando temas complejos (tales como la transferencia de poderes a supervisores supranacionales o contribuciones del sector privado a las agencias) que podrían llevar a largas negociaciones en los órganos legislativos.

Además de la complejidad del texto, el Parlamento Europeo ha cambiado a uno de sus ponentes (Burkard Balz), un cambio que no ha ayudado a acelerar el proceso. A pesar de los inconvenientes, el verano pasado logró publicar un borrador del informe. El plazo para enviar enmiendas finalizó el 31 de agosto. La votación de la Comisión de Asuntos Económicos y Monetarios sobre la Revisión de las ESAs, inicialmente programada para principios de noviembre, se ha pospuesto y la nueva fecha aún está por confirmarse. Las principales preocupaciones de la industria están relacionadas con: i) los poderes de tolerancia reglamentarios para las ESAs, ii) la introducción de un proceso de consulta para preguntas y respuestas, iii) la financiación, iv) los poderes de la EBA en materia de outsourcing, v) la gobernanza y vi) la cultura de supervisión compartida. La Presidencia austriaca del Consejo avanza con estos temas, pero las posiciones de los Estados miembros parecen permanecer distantes.

### Mejorando el papel de la EBA en la Prevención del Blanqueo de Capitales

Otra evidencia sobre la complejidad del texto es que, hace unas semanas, la Comisión modificó su propia propuesta para incluir temas relacionados con la supervisión de la prevención del blanqueo de capitales (PBC) para un sector bancario y financiero estable. La Comisión ahora propone concentrar los esfuerzos de la PBC, en relación con el sector financiero, dentro de la EBA y así fortalecer su mandato para garantizar que los riesgos de lavado de dinero sean supervisados de manera efectiva y sistemática por todas las autoridades competentes.

Estas enmiendas buscan garantizar que las infracciones a las reglas de PBC se investiguen constantemente y que los supervisores nacionales de PBC cumplan con las normas de la UE y cooperen adecuadamente con los supervisores prudenciales. La Comisión también ha presentado una estrategia para mejorar el intercambio de información y la cooperación entre las autoridades prudenciales y de PBC. Para ello, invita a las ESAs, y en particular a la EBA, a adoptar una guía que apoye a los supervisores prudenciales en la integración de los aspectos de la PBC en sus diversas herramientas y en el aseguramiento de una convergencia de supervisión.

## **Próximas medidas**

La propuesta para fortalecer el papel de la EBA será debatida por el Parlamento Europeo y el Consejo. Estas enmiendas específicas se incorporarán a las discusiones en curso. La Comisión está alentando al Parlamento Europeo y al Consejo para que lleguen rápidamente a un acuerdo sobre dichas propuestas. Por este motivo, ha instado a las instituciones políticas de la UE a que traten estas propuestas como una prioridad, para que así puedan concluirse en 2019, coincidiendo con la finalización de los actuales proyectos legislativos sobre la Unión Bancaria y la Unión del Mercado de Capitales, con el fin de lograr una Unión Económica y Monetaria más fuerte y más estable.

## 6. UMC: Estado de situación de las iniciativas

Salvador Bekiaropoulos / Pilar Soler

En el pasado mes de septiembre se cumplieron tres años desde el lanzamiento del Plan de Acción dentro del proyecto de la Unión del Mercado de Capitales (UMC). Conforme nos acercamos al plazo previsto para la finalización del proyecto (2019), es tiempo de analizar qué se ha conseguido y qué falta por hacer. Han sido tres años de actividad regulatoria intensa, con la presentación de numerosas medidas y propuestas. Sin embargo, los efectos negativos de la crisis financiera sobre la integración de los mercados de capitales, junto con la complejidad misma del proyecto, el largo proceso legislativo europeo, y la falta de avances en otros frentes institucionales (como la finalización de la Unión Bancaria) pueden haber demorado la entrega de resultados notables y tangibles hasta ahora. Pese a que alcanzar la fecha inicial supone un reto, se hace necesario dar un último impulso a este proyecto a fin de sentar las bases de una UMC plenamente integrada en el futuro inmediato.

### Qué se ha conseguido hasta ahora?

Desde el comienzo de las reformas del sector financiero europeo, la UMC ha sido una de las principales prioridades de la Comisión Europea, centrada en construir un mercado de servicios financieros más fuerte y competitivo que apoye la estabilidad financiera y el crecimiento económico. La lógica de esta iniciativa está clara: al reducir las barreras que bloquean ahorro e inversión en el Mercado Único, crear un marco de distribución del riesgo a través de la participación transfronteriza en activos financieros y fomentar la diversificación de las fuentes de financiación, se puede mejorar el nivel de financiación de hogares y PyMEs en Europa, creando así mayores oportunidades de inversión.

**Pero qué medidas específicas se han puesto en marcha?** En los últimos tres años se han propuesto, presentado, y en algún caso acordado, numerosas medidas entre los legisladores:

- **Una parte importante del trabajo se ha dirigido a aumentar las oportunidades de financiación para PyMEs.** El nuevo reglamento sobre folletos para emisiones recientemente aprobado pretende aumentar la proporcionalidad en el acceso al mercado de capitales. Asimismo, se ha llevado a cabo una revisión del marco de capital riesgo (concretamente los reglamentos EuVECA y EuSEF<sup>6</sup>) y están en camino avances en *crowdfunding* y financiación entre pares.
- La Comisión también ha presentado varias iniciativas a fin de **incrementar las oportunidades de inversión para inversores minoristas y canalizar ahorros hacia los mercados de capitales.** Por ejemplo, el desarrollo de un producto paneuropeo de pensiones (PEPP, por sus siglas en inglés) o medidas dirigidas a facilitar la distribución transfronteriza de fondos de inversión.
- Otras de las medidas propuestas pretenden alcanzar un **sistema financiero más estable, profundo y resiliente.** Tal es el caso de las recientemente aprobadas normas para simplificar, estandarizar y hacer más transparentes las titulaciones u otras propuestas legislativas que están en camino - por ejemplo, la propuesta sobre préstamos morosos (NPLs, por sus siglas en inglés), o la propuesta sobre bonos garantizados.

---

6: European Venture Capital Fund y European Social Entrepreneurship Fund.

Sin embargo, incluso con esta gran cantidad de medidas sobre la mesa, parece que el proyecto de la UMC puede tardar algo más de lo esperado en tener efectos tangibles. El pasado marzo, la Comisión reafirmó su intención de completar la UMC para 2019, instando a acelerar el desarrollo de las medidas pendientes, dado que ahora la fecha propuesta parece algo difícil de alcanzar. La UMC es un proyecto amplio y complejo que tiene efecto sobre muchos aspectos del marco regulatorio. Algunas de las propuestas legislativas se encuentran aún en proceso de negociación en el Consejo o el Parlamento. Pero la complejidad de este proceso legislativo no es el único reto al que se enfrenta este proyecto. La falta de desarrollo en otros grandes proyectos Europeos (como la finalización de la Unión Bancaria con el esquema de garantía de depósitos único, EDIS por sus siglas en inglés) pueden también dificultar la entrega de resultados tangibles en este ambicioso proyecto.

## ¿Qué falta por hacer?

La UMC es un proyecto muy positivo que puede tener efectos muy beneficiosos para la economía europea. Sin embargo, debemos tener en cuenta que se trata de un proyecto a largo plazo y que quizá la fecha inicialmente propuesta de 2019 sea difícil de lograr. La Comisión Europea ha hecho un importante esfuerzo proponiendo y poniendo sobre la mesa un conjunto de medidas que sienten la base para unos mercados de capitales plenamente integrados en la Unión Europea. Pero algunas de las acciones propuestas pueden llevar más tiempo del esperado en tener un impacto tangible, por ejemplo las referidas a diversificación en fuentes de financiación, integración financiera o compartición privada de riesgos.

Pese a todo, Europa tiene que seguir trabajando para dar un último impulso a este proyecto, especialmente después de la decisión del Reino Unido de abandonar la Unión, que implica la salida del principal mercado financiero de la UE. Dicho esto, el *brexit*, lejos de ralentizar este plan, debería verse como una oportunidad para explorar nuevas oportunidades de integración financiera entre el resto de Estados Miembros. La convergencia supervisora desempeña un papel fundamental en este proceso, dado que la relocalización a la que va a dar lugar el *brexit* involucrará a diferentes Estados Miembros con marcos regulatorios heterogéneos. Una mayor convergencia en prácticas supervisoras y reguladoras ayudará a evitar que se produzcan condiciones de competencia desiguales y permitirá hacer frente a potenciales problemas de fragmentación manteniendo unos altos estándares reguladores y supervisores.

Por otro lado, los mercados de capitales y el sistema bancario están altamente interconectados y se complementan mutuamente, resaltando la importancia de buscar sinergias entre ambos. La UMC debería servir como un complemento de una Unión Bancaria completa, permitiendo que los bancos actúen como catalizadores de la misma. Además, la UMC es un proyecto que no puede crecer solo, y que necesita de la finalización de la Unión Bancaria así como de otros desarrollos institucionales. La Comisión Europea lleva ya tiempo trabajando en una mayor reducción de riesgos en el sistema bancario con el último paquete legislativo (el llamado paquete bancario). Ahora se hace necesario avanzar hacia una Unión Bancaria completa con el pilar faltante, el esquema de garantía de depósito único (EDIS).

Por último, para garantizar el éxito del proyecto también es necesario seguir avanzando hacia una mayor integración en la Unión. La armonización de las políticas que se mantienen en el ámbito nacional, como las fiscales o los regímenes de insolvencia surgen como un factor clave, al representar uno de los principales obstáculos a la inversión transfronteriza.

## Principales novedades regulatorias alrededor del mundo durante los últimos meses

	Recientes	Esperados
	<p><b>Jul 2, FSB</b> emite consulta sobre Ciber léxico. Introduce léxico común para los grupos del FSB, autoridades y el sector privado</p> <p><b>Jul 4, IOSCO</b> consulta sobre buenas prácticas propuestas para almacenamiento y entrega de commodities. Busca comentarios sobre cómo las prácticas pueden afectar al precio de los derivados</p> <p><b>Jul 5, BCBS</b> publica enmienda técnica sobre NSFR. Relativo al tratamiento de operaciones extraordinarias de política monetaria , que permite reducir factor de financiación estable requerido en derechos de bancos centrales con vencimiento mayor a seis meses</p> <p><b>Jul 5, BCBS</b> publica la revisión de la metodología para G-SIBs. Incorpora dos propuestas de la consulta: introduce un indicador de volumen de trading, y extiende el alcance de consolidación para incluir actividades de seguros</p> <p><b>Jul 12, ISDA</b> consulta relativa a contratos en derivados. Busca enmendar su documentación estándar para implementar cláusulas de contingencias en derivados referenciados a GBP Libor o CHF Libor entre otros</p> <p><b>Jul 12, FSB</b> emite comunicado sobre reformas de tasas de interés. Relativo a la reforma de los índices y sobre el desarrollo de nuevos tipos de interés libres de riesgo a un día y a plazos</p> <p><b>Jul 16, FSB</b> publica informe proponiendo marco de vigilancia de mercados de cripto-activos. Sostiene que los cripto-activos no representan un riesgo material a la estabilidad financiera global, pero deben ser controlados.</p> <p><b>Jul 16, FSB</b> publica cuestionario sobre potenciales proveedores de servicios de Identificación Única de Producto (UPI). Esta designación busca mejorar la transparencia y el reporting de operaciones en mercado de derivados OTC</p> <p><b>Jul 18, FSB</b> consulta sobre los efectos de la reforma regulatoria en la financiación de infraestructuras. Busca comentarios sobre los resultados de la evaluación</p>	
<b>GLOBAL</b>	<p><b>Jul CMPI e IOSCO</b> actualizan el informe implementación de principios sobre infraestructura de mercados</p> <p><b>Ago 1, IOSCO</b> emite recomendaciones para ayudar a los centros de negociación a gestionar la volatilidad extrema</p> <p><b>Ago 7, FSB</b> consulta sobre incentivos a compensar derivados OTC, y emite informe sobre interdependencia en CCPs</p> <p><b>Ago 16, BIS</b> emite informe de consulta relativa a acuerdos de gobernanza sobre información crítica de derivados OTC</p> <p><b>Ago 16, FSB</b> lanza revisión temática sobre la implementación de LEI. Pide comentarios a partes interesadas sobre la implementación del Identificador de entidades jurídicas (LEI) para evaluar el progreso</p> <p><b>Agosto, BCBS</b> publica datos actualizados para el seguimiento de Basilea III. Realiza el seguimiento del impacto de Basilea III semestralmente con datos de finales de dic y jun</p> <p><b>Ago 30, BCBS</b> publica enmiendas sobre los requerimientos de divulgación de Pilar 3</p> <p><b>Sep 18, IOSCO</b> publica guía sobre conflictos de interés y riesgo de conducta en ampliaciones de capital</p> <p><b>Sep, BIS</b> publica informe sobre los rápidos cambios en el mercado electrónico</p> <p><b>Sep 19, ISDA</b> publica suplemento sobre Benchmarks. Responde a la normativa de UE sobre Benchmarks y al informe de IOSCO</p> <p><b>Sep 19, IOSCO</b> publica medidas para proteger a inversores en derivados OTC apalancados</p> <p><b>Sep 20, BCBS</b> publica preguntas frecuentes sobre tratamiento del riesgo de liquidez de derivados 'settled-to-market'</p> <p><b>Sep 25, FSB y FMI</b> publican informe de progreso sobre la iniciativa sobre falta de datos del G20 (DGI-2)</p> <p><b>Sep, TCFD</b> lanza su primer informe de situación. El grupo de trabajo continuará durante 2019 y emitirá otro informe de situación al FSB en Jun de 2019.</p>	

**EUROPA**

- Jul 3, EBA** emite dos informes sobre el impacto y los riesgos y oportunidades derivados del Fintech
- Jul 3, ESMA** aclara sobre obligaciones de compensación para Acuerdos de Esquemas de Pensiones (PSA).
- Jul EBA** publica actualización de su paquete de ITS para el ejercicio comparativo de 2019
- Jul 3, ESMA** publica su informe anual de 2017. Fija objetivos, actividades y logros clave. Sus prioridades clave son: convergencia supervisora (MiFID II y MiFIR), evaluación de riesgos, reglamento único (CMU e índices de referencia) y supervisión directa (CRA y TRs)
- Jul EIOPA** publica opinión relativa a *brexít*, y envía RTS sobre seguro de responsabilidad civil profesional
- Jul 6, ESMA** publica información del límite de doble volumen bajo MiFID II.
- Jul 9, ESRB** publica informe anual de 2017
- Jul 10, EBA** publica informe de pares del RTS sobre notificaciones de pasaportes. Muestra que las autoridades competentes han desarrollado procesos consistentes y robustos para cumplir con los requerimientos del RTS
- Jul 11, ECB** anuncia medidas sobre stock de NPLs y consulta sobre umbral de materialidad para préstamos vencidos
- Jul 11, ESMA** actualiza Q&A sobre reporting de información de EMIR
- Jul 11, EIOPA** publica nuevo Q&A sobre la Directiva de Distribución de Seguros (IDD)
- Jul 11, SRB** Publica informe anual 2017. Resume los avances en materia de resolución en 2017, opina sobre las negociaciones del paquete de reformas bancarias (en proceso de trílogos), y anuncia sus principales líneas de trabajo para 2018 en adelante
- Jul 12, ECB** publica opinión respecto al backstop de la Comisión a las exposiciones dudosas (NPEs)
- Jul 12, ESMA** consulta sobre obligaciones de compensación bajo EMIR
- Jul 12, ESMA** publica declaración relativa al envío de aplicaciones como consecuencia del *brexít*. Alerta a participantes del mercado sobre un posible *brexít* duro con el Reino Unido, exhortándolos a prepararse para ello
- Jul 13, ESMA** publica dos consultas, y publica RTS final bajo reglamento de folletos
- Jul 13, ESMA** consulta sobre régimen de variación mínima de cotización en MiFID.
- Jul 14, EC** publica enmiendas a reglamentos delegadas (EU) i) Enmienda deberes de custodia de los depositarios para fondos de inversión alternativos y fondos UCITS , y ii) sobre el ratio de cobertura de liquidez (LCR). Estarán sujetas a revisión por el Parlamento y el Consejo europeos
- Jul 16, ESMA** publica estándar final para la implementación de la regulación de titulizaciones STS
- Jul 17, ESMA** actualiza Q&A sobre reglamento de índices de referencia.
- Jul 17, EIOPA** publica informe sobre quiebra de aseguradoras, y revisión temática sobre protección al consumidor
- Jul 18, ESMA** publica guías suplementarias y consulta relativa a las Agencias de Calificación Crediticia (CRAs).
- Jul 18, EBA** publica guías finales sobre reporte de fraude bajo PSD2
- Jul 19, EBA** publica guías finales para fortalecer el marco del Pilar 2
- Jul 19, EC** publica comunicación sobre las preparaciones para *brexít*. Llama a los Estados Miembros y al sector privado a intensificar las preparaciones para la salida del Reino Unido, dado que el período transitorio no está garantizado, e incluso con un acuerdo habrá perturbaciones
- Jul 19, EBA** publica actualización de su panel de riesgos. Resume los principales riesgos y vulnerabilidades de bancos en la UE
- Jul 20, ESAs** publican guías adicionales sobre el Key Information Document (KID) para PRIIPs.
- Jul 20, EBA** actualiza informe de seguimiento sobre instrumentos CET1 y AT1
- Jul 24, EBA** emite opinión sobre los European Secured Notes (ESNs). Recomienda sobre-colateralización mínima del 30%, que no se de trato preferencial en términos de capital, y que sólo incluyan préstamos a PyMEs



**Jul 24, EIOPA** publica mapa de riesgos para 1T2018

**Jul 30, EIOPA** publica una serie documentos e informes sobre distintos temas

**Jul 30, ESMA** publica resultados de revisión del enfoque de supervisión nacional para los UCITS

**Jul 30, ESMA** actualiza Q&As sobre las medidas temporales de intervención de productos

**Jul 31, EBA** actualiza directrices del Comité Mixto para la gestión de reclamos.

**Jul 31, EBA** publica informe de progreso sobre el funcionamiento de los colegios de resolución en 2017

**Jul 31, EBA** publica borrador de RTS sobre cooperación entre autoridades bajo PSD2. Marco de cooperación entre autoridades competentes en intercambio de información

**Jul 31, EBA** publica dos borradores finales de RTS sobre titulaciones. i) Borrador de RTS sobre retención de riesgo en transacciones de titulaciones, y ii) sobre homogeneidad en exposiciones subyacentes. Los borradores fueron sujetos a consulta pública, y deben ser aprobadas por la EC

**Jul ESMA** publica metodología de revisión de pares

**Jul EC** publica enmiendas a reglamentos delegadas i) Enmienda deberes de custodia de los depositarios para fondos de inversión alternativos y fondos UCITS , y ii) sobre el ratio de cobertura de liquidez (LCR). Estarán sujetas a revisión por el Parlamento y el Consejo europeos

**Jul EIOPA** actualiza información técnica mensual. i) Estructuras relevantes de la tasa de interés libre de riesgo del mes de Jul ii) también actualiza los ajustes simétricos de la carga de capital de equity con datos de finales de julio

**Ago 1, ESMA** publica información sobre cálculos de Internalizadores Sistemáticos (SI) bajo MiFID II y MiFIR

**Ago 6, SRB** publica versión no confidencial del tercer informe de valoración de Banco Popular.

**Ago 6, ESMA** actualiza la versión de los TTC bajo MiFID II / MiFIR.

**Ago 7, ESMA** emite información sobre el Límite de Doble Volumen (DVC).

**Ago 7, ESMA** publica tabla de cumplimiento de las directrices sobre gobernanza de productos bajo MiFID II

**Ago 8, ESMA** publica nueva información sobre liquidez de bonos

**Ago 8, EIOPA** se une al Sustainable Insurance Forum

**Ago 8, ESMA** publica aclaraciones respecto a la obligación de compensación y negociación en planes de pensiones

**Ago 9, EBA** actualiza taxonomía XBRL. Publica actualización que corrige la taxonomía XBRL que las autoridades deben usar para reportar información bajo el ITS para fechas de referencia del 31 dic en adelante

**Ago 9, EBA** actualiza la información utilizada para identificar G-SIIs.

**Ago 13, ESMA** registra una nueva agencia de calificación crediticia (CRA). Registra Moody's Investors Service (Nordics) AB como una nueva CRA , con efecto desde el 13 ago 2018

**Ago 14, EIOPA** publica información mensual de carácter técnico. i) Estructuras de plazo de tasas de interés sin riesgo del mes de Ago (aunque información sobre corona danesa se suspendió debido a errores técnicos). ii) Actualiza ajuste simétrico de la carga de capital con datos de agosto

**Ago, ECB** publica lista de entidades supervisadas.

**Ago, EBA** lanza tres consultas sobre información al supervisor en el marco de reporte de información 2.9

**Ago, ECB** decide desarrollar ESTER (euro short-term rate). ESTER será calculado en base a las transacciones individuales denominadas en Euros que son reportadas por bancos de acuerdo con los informes estadísticos del mercado monetario del ECB. Se publicará en oct 2019

**Ago 22, ECB** emite opinión sobre la revisión de tratamiento prudencial de las empresas de inversión

**Ago 22, ESMA** emite borrador de RTS / ITS sobre estándares de divulgación bajo la normativa de titulaciones

**Ago 22, ECB** emite dos opiniones sobre las directivas de supervisión pública y

exposiciones de cédulas hipotecarias.

**Ago 24, ESMA** renueva la prohibición sobre opciones binarias para tres meses más

**Ago 31, ECB** emite opinión sobre propuesta de pagos transfronterizos

**Sep, EBA** publica plantillas para el estudio de impacto de Basilea III

**Sep 5, ESAs** publican informe sobre automatización en asesoramiento financiero

**Sep 5, ESMA** emite opinión respecto a enmiendas en los estándares técnicos de SFTR

**Sep 6, ESMA** publica informe sobre tendencias, riesgos y vulnerabilidades y panel de riesgo

**Sep 7, ECB** lanza consulta pública sobre sus guías sobre modelos internos.

**Sep 14, ECB** consulta sobre la parte 2 de la guía de evaluaciones de solicitudes de autorización. Se centra en los criterios de evaluación de los requisitos de capital y modelos de negocio

**Sep 18, ECB** emite informe sobre rentabilidad y modelos de negocios para grandes bancos supervisados

**Sep 19, ESAs** emiten informe sobre riesgos y vulnerabilidades en el sistema financiero de la UE

**Sep 19, EBA** publica informes sobre planes de financiación y activos comprometidos como garantía. Dirigidos a supervisores para evaluar la sostenibilidad de las principales fuentes de financiación bancarias

**Sep 21, ECB** publica guía sobre inspecciones in situ y análisis de modelos internos

**Sep 24, EBA** lanza su ejercicio de transparencia a nivel europeo para el 2018. La agencia pretende obtener información financiera de una muestra de 130 bancos europeos

**Sep 25, ESMA** notifica a la EC sobre el resultado de su investigación sobre la aplicación de AML en Malta

**Sep 27, ESMA** anuncia la publicación de nuevos indicadores de integridad de datos para lugares de negociación (TV)

**Sep 27, ESMA** emite RTS sobre obligación de compensación en transacciones intragrupo. Nuevo borrador de RTS extendiendo la fecha de aplicación diferida de la obligación de compensación para ciertas transacciones intragrupo

**Sep 28, ESMA** consulta sobre guías para escenarios de pruebas de estrés bajo el reglamento de MMF

**Sep 28, ESMA** extiende restricciones sobre CFDS. Renueva por tres meses (desde el 1 nov) las restricciones sobre la comercialización, distribución y venta a

inversores minoristas de contratos para diferencias (CFDS por sus siglas en inglés)."

**Sep, ESMA** publica actualización de los Q&A sobre: i) MiFIR data reporting , ii) EMIR , iii) regulación de índices de referencia , y iv) CSDR

**Jul 18, Banco de México** modifico su normativa respecto a pagos en tarjetas de crédito y débito en monedas extranjeras.; y redujo el el sobrecargo que los bancos pueden aplicar cuando aplican conversión de operaciones en dólares americanos.

**Jul 27, Banco de México** emitió nuevas reglas para el sistema de pagos electrónicos interbancario. Enfocado en mejorar el manejo del riesgo interno de los bancos e identificar movimientos de activos virtuales hechos por agentes no bancarios

**Sep 10, CNBV, Banco de México y SHCP** emiten regulación secundaria derivada del The Fintech Law. Temas importantes como APIs and Regulatory Sandbox facility aún están por definir.

Respecto a Fintech secondary regulation se espera sea presentada antes de la inauguración del nuevo periodo de gobierno (1 de Dic).

## MÉXICO

**LATAM**

**Brasil: Ago 16, Banco Central de Brasil** determinó la necesidad de que las instituciones de pago establezcan una política de seguridad cibernética.

**Jun 22, El Banco Central de Brasil** abrió un proceso de consulta pública sobre los procedimientos para la divulgación de información por parte de las instituciones financieras. La propuesta preliminar presentada por la autoridad monetaria está en línea con las recomendaciones de Basilea sobre el tema.

**Argentina:** 3T el **Banco Central de Argentina** incrementó los requerimientos mínimos de liquidez de los depósitos en varias ocasiones, tuvo como objetivo mantener los agregados monetarios bajo control durante el proceso de desarme de Lebac.

**Colombia: Ago 6, URF** emitió regulación definitiva sobre la convergencia a Basilea III (nuevas ponderaciones sobre activos de riesgo e implementación de reservas de capital) y los criterios para determinar la calidad de las asociadas, los límites de exposición, la concentración de riesgos y los conflictos de interés de los conglomerados financieros

**Perú: Banco Central** elevó los límites para los flujos de acciones y (semanal y mensual) en los derivados de divisas de los bancos. Semanalmente: de USD 400 millones a USD 440 millones; Mensual: de USD 1200 millones a USD 1,320 millones Redujo los requisitos de reserva en moneda extranjera (tasas medias y marginales) del 36% al 35%. (a partir del 1 de julio).  
Incremento el límite de las tenencias de los fondos de pensiones privados en activos extranjeros del 49% al 50% (a partir del 1 de Sep).

**EEUU**

**22 ago, Agencias Federales** emiten reglamento que modifica los reglamentos de liquidez de las agencias a fin de tratar ciertos títulos de renta fija municipales como activos líquidos de alta calidad, tal y como requiere el "Economic Growth, Regulatory Relief and Consumer Protection Act" (EGRRCPA) de 2018

**22 ago, OCC** lanza propuesta que pretende recabar comentarios respecto a las mejores maneras de modernizar el marco regulatorio del "Community Reinvestment Act" (CRA)

**23 ago, Agencias Federales** emiten reglamento para aumentar el número de instituciones con depósitos garantizados, y sucursales americanas y agencias de bancos extranjeros elegibles para un ciclo de revisión in situ de 18 meses (aplica para instituciones de depositaria garantizada con menos de \$3 mil millones de activo total)

**28 ago, FRB** emite reglamento que amplía la aplicabilidad de su declaración sobre la política sociedad holding para bancos pequeños, tal y como requiere el EGRRCPA

**7 Sep, Agencias Federales** amplían hasta el 17 de oct 2018 el periodo de consulta respecto a la propuesta legislativa que simplifica y adapta los requerimientos de cumplimiento de la regla Volcker

**11 Sep, Agencias Federales** emiten declaración conjunta que explica el rol de las guías supervisoras para instituciones reguladas. La declaración confirma que la guía supervisora no tiene fuerza y efecto de ley, y que las agencias no toman acciones de implementación en base a la guía supervisora

**13 Sep, FDIC** consulta sobre la propuesta legislativa para implementar la sección 202 del EGRRCPA para eximir ciertos depósitos recíprocos de ser considerados como depósitos negociados para algunas instituciones financieras.

**18 Sep, Agencias Federales** invitan a comentar públicamente la propuesta para modificar los reglamentos de capital para exposiciones inmobiliarias de alta volatilidad, tal y como requiere el EGRRCPA.

**21 Sep, Agencias Federales** aprueban las últimas enmiendas a los requerimientos de swaps de margen para cumplir con los cambios legislativos recientes que imponen nuevas restricciones sobre ciertos contratos financieros de entidades financieras consideradas sistémicamente importantes.

**21 Sep, FRB** lanza consulta sobre la propuesta de enmienda de la Regulación H y Regulación K para revocar las disposiciones que incorpora el SAFE Act. La propuesta refleja la transferencia de la autoridad legisladora de la FRB al BFCP. Las entidades que estuvieran sujetas a la normativa del FRB están ahora sujetas a la normativa del Bureau

**TURQUÍA**

**13 Ago, CBRT** reduce los ratios de reserva obligatoria en lira turca en 250 pb para ciertos tramos de vencimiento

**13 Ago, CBRT** aumenta en un 8% los ratios de reserva obligatoria para pasivos complementarios en moneda extranjera.

**15 Ago**, enmienda de **BRSA** por la que modificaciones en las condiciones en contratos de crédito o refinanciaciones parciales/totales de exposiciones existentes podrán considerarse como no restructuradas.

**15 Ago, BRSA** modifica el periodo de vigilancia de los préstamos clasificados en Stage 2 cae a 3 meses en lugar de 1 año. Ya no es necesario recuperar el 10% de los pagos de nominal e intereses devengados durante un año para dejar de estar bajo vigilancia.

**15 Ago, BRSA** exime las pérdidas mark-to-market del cálculo del CAR hasta que se racionalicen los niveles de divisa.

**15 Ago, BRSA** establece que el nivel de divisa a utilizar en la valoración de activos ponderados por riesgo (riesgo de crédito) será fijo de manera temporal, hasta que se racionalicen los niveles de divisa.

Fuente:: BBVA Research

## AVISO LEGAL

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.

## Este informe ha sido elaborado por la unidad de Regulación

### Economista Líder

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

Salvador Bekiaropoulos Donate  
salvador.bekiaropoulos@bbva.com

Matías Daniel Cabrera  
matiasdaniel.cabrera@bbva.com

Arturo Fraile  
arturo.fraile@bbva.com

Javier García Tolonen  
javierpablo.garcia@bbva.com

Willians Ruiz  
willians.ruiz@bbva.com

Victoria Santillana  
mvictoria.santillana@bbva.com

Pilar Soler  
pilar.soler.vaquer@bbva.com

## BBVA Research

### Economista Jefe Grupo BBVA

Jorge Sicilia Serrano

#### Análisis Macroeconómico

Rafael Doménech  
r.domenech@bbva.com

#### Economía Digital

Alejandro Neut  
robertoalejandro.neut@bbva.com

#### Escenarios Económicos Globales

Miguel Jiménez  
mjimenezg@bbva.com

#### Mercados Financieros Globales

Sonsoles Castillo  
s.castillo@bbva.com

#### Modelización y Análisis de largo plazo Global

Julián Cubero  
juan.cubero@bbva.com

#### Innovación y Procesos

Oscar de las Peñas  
oscar.delaspenas@bbva.com

#### Sistemas Financieros y Regulación

Santiago Fernández de Lis  
sfernandezdelis@bbva.com

#### Regulación Digital y Tendencias

Álvaro Martín  
alvaro.martin@bbva.com

#### Regulación

Ana Rubio  
arubiog@bbva.com

#### Sistemas Financieros

Olga Cerqueira  
olga.gouveia@bbva.com

#### España y Portugal

Miguel Cardoso  
miguel.cardoso@bbva.com

#### Estados Unidos

Nathaniel Karp  
nathaniel.Karp@bbva.com

#### México

Carlos Serrano  
carlos.serrano@bbva.com

#### Turquía, China y Big Data

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Turquía

Álvaro Ortiz  
alvaro.ortiz@bbva.com

#### Asia

Le Xia  
le.xia@bbva.com

#### América del Sur

Juan Manuel Ruiz  
juan.ruiz@bbva.com

#### Argentina

Gloria Sorensen  
gsorensen@bbva.com

#### Colombia

Juana Téllez  
juana.tellez@bbva.com

#### Perú

Francisco Grippa  
fgrippa@bbva.com

#### Venezuela

Julio Pineda  
juliocesar.pineda@bbva.com

#### INTERESADOS DIRIGIRSE A:

BBVA Research: Calle Azul, 4. Edificio La Vela – 4ª y 5ª plantas. 28050 Madrid (España). Tel.: +34 91 374 60 00 y +34 91 537 70 00 / Fax: +34 91 374 30 25 - bbvaresearch@bbva.com www.bbvaresearch.com