

EN PROFUNDIDAD:

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

JOSÉ ABAD

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Índice

1. Análisis del proceso de decisión sobre el uso de los colchones de capital: un esquema con cuatro pasos

2. Tipo de colchón y duración prevista de la reducción de capital: importancia de la liberación en la decisión de uso

3. La importancia de guiar las expectativas del mercado: incorporación de las previsiones a las decisiones de política macroprudencial

4. Una nota sobre la capacidad de previsión perfecta, la coordinación perfecta y la velocidad:

4.1. Incertidumbre

4.2. Coordinación y estigma

4.3. Velocidad y riesgo

5. Conclusiones preliminares

6. Una evaluación preliminar del “CCA Positivo Neutral”

7. Bibliografía

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

José Abad¹

Este artículo contiene un análisis pormenorizado de las razones que pueden inducir al usuario (es decir, a la entidad bancaria) a usar los colchones de capital. Nuestra tesis es que para que un banco utilice voluntariamente sus colchones, es necesario que tenga: (1) un amplio colchón de gestión (management buffer), (2) capacidad para reconstruir orgánicamente sus colchones dentro de un plazo razonable, y (3) potencial para crear mayor valor para los accionistas “invirtiendo” los colchones versus el escenario alternativo de dejarlos sin utilizar. Aunque la maximización en el uso de los colchones pueda ser considerado un objetivo normativo, sostenemos también que esto se puede lograr tanto (i) aumentando el peso de los colchones liberables dentro de los requisitos combinados de colchón, como (ii) reduciendo el tamaño esperado del componente estructural del colchón liberable por debajo del nivel que tenía antes de la decisión de liberar dicho buffer mediante “forward guidance”. Por último, analizamos la propuesta de “colchón de capital anticíclico positivo neutral”, que está cobrando fuerza recientemente, siendo el principal cambio introducido a la normativa sobre colchones de capital en Basilea III tras la experiencia de 2020-22. Aunque creemos que esta propuesta plantea algunas mejoras respecto al marco regulatorio actual, consideramos que no logra resolver sus principales deficiencias.

Palabras clave: Requisitos de capital bancario; Política anticíclica; Política macroprudencial; Usabilidad del colchón de capital bancario

Clasificación JEL: E61; G01; G18; G21

¹ José Abad es Senior Advisor en Oliver Wyman y el Grupo Banco Mundial, y ha sido Analista Bancario en el FMI y Goldman Sachs. En 2022, recibió el Premio “Federico Prades” de la Fundación AEB. Las opiniones expresadas en este artículo son del autor, y no representan necesariamente las opiniones de ninguna de las instituciones con las que está (o ha estado) vinculado. El artículo se basa en gran medida en trabajos anteriores de Abad y García-Pascual (2022) y refleja numerosas observaciones y conversaciones con Antonio García-Pascual. Correo electrónico: jose.m.abad@outlook.com

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Resumen ampliado

Los colchones de capital persiguen dos objetivos: por un lado, aumentar la capacidad de absorción de pérdidas de los bancos y, por otro, desincentivar el desapalancamiento abrupto y excesivo de los bancos para ayudar a mantener la concesión de créditos a la economía real (BCBS, 2019). En momentos de tensión, los organismos de supervisión macroprudencial pueden liberar algunos colchones, en particular el colchón de capital anticíclico (*Countercyclical Buffer*), *CCA*, y permitir o incluso promover que los bancos operen temporalmente con una ratio de capital básico de nivel 1 (*CET1*, del inglés *Common Equity Tier 1*) por debajo de su umbral de importe máximo distribuible (*IMD*).

Sin embargo, liberar los colchones no implica que los bancos los usen automática y activamente. Solo lo harán si tiene sentido para ellos. Nuestro artículo, por lo tanto, profundiza en los motivos para usar (o no) los colchones desde la perspectiva del banco.

Cuando analizamos la decisión de un banco sobre el uso de los colchones de capital, vemos que se divide en dos decisiones independientes, aunque adyacentes en cuatro pasos. En la primera, la decisión de usar el colchón es automática, ya que consiste en elegir la alternativa “más barata”, que es usarlo para contrarrestar un impacto negativo, versus el escenario alternativo de dejar que el impacto se materialice y, con él, las pérdidas asociadas a dicho impacto. El banco elegirá la opción que conlleve una menor previsión de reducción de capital. La segunda es más compleja, ya que consiste en decidir si el uso de colchones residuales tiene sentido para el banco desde el punto de vista económico. Ésta es la decisión en la que vamos a centrar nuestro análisis, ya que, de las dos, es la única que sería realmente voluntaria. Basándonos en las conclusiones de Abad y García-Pascual (2022), sostenemos que para que un banco pueda utilizar voluntariamente sus colchones residuales, debe tener, simultáneamente: (1) un colchón de gestión positivo, preferiblemente amplio; (2) capacidad para reconstituir orgánicamente sus reservas en un plazo razonable; y (3) la posibilidad de crear mayor valor para los accionistas “invirtiendo” los colchones versus el escenario alternativo de no usarlos. El organigrama de la figura 1 contiene un resumen visual.

Los colchones de capital pueden dividirse en dos clases: a) colchones estructurales, que cubren los riesgos estructurales del sistema bancario y deberían ser constantes a lo largo del ciclo; incluyen el colchón de conservación de capital (*CCC*), el colchón para entidades de importancia sistémica mundial u otras entidades de importancia sistémica (*EISM u OEIS*) y el colchón contra riesgos sistémicos (*CRS*); y b) colchones cíclicos, que cubren los riesgos cíclicos y en principio varían según el ciclo financiero; incluyen, principalmente, el colchón

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

anticíclico (*CCA*). El conjunto de todos los colchones se conoce como requisitos combinados de colchón (CBR, del inglés *Combined Buffer Requirement*).

En cuanto al uso, que los colchones de capital sean realmente liberables (*CCA*, *CRS*) o no (*CCC*, *colchón EISM/OEIS*) es más importante que su carácter estructural o cíclico. No menos relevante es que, una vez que se permite a un banco usar sus colchones no liberables, la probabilidad a priori de reconstruirlos en su totalidad es siempre del 100%. Es decir, el punto final de un colchón no liberable es igual a su punto de partida. Mientras tanto, un colchón liberable está supeditado al punto del ciclo económico y varía en el tiempo, lo que hace que la probabilidad a priori de reconstruirlo en su totalidad sea, de media, inferior al 100%. Naturalmente, el uso será más atractivo cuanto mayor sea la probabilidad de una reducción permanente (o al menos duradera) de los requisitos de capital.

También podemos dividir un colchón liberable en un componente estructural (la parte que se espera reconstruir) y otro de reducción permanente de los requisitos de capital (la parte que se libera y no se espera reconstruir dentro del periodo de previsión del banco). Es importante destacar que, para que la liberación de un colchón se traduzca en una previsión de reducción permanente de los requisitos de capital, su componente estructural (esperado) tiene que ser inferior al punto de partida del colchón.

Una previsión de menores requisitos de capital es positiva siempre que se perciba como permanente o, al menos, duradera. Esto es menos probable con un colchón no liberable, pero es posible en el caso de un colchón liberable, especialmente si el anuncio de liberación va acompañado de un “forward guidance” que incluya: (1) un compromiso creíble de (2) no solicitar la reconstrucción de los colchones usados por encima de un nivel determinado, que debería ser inferior al nivel anterior al anuncio (3) durante un plazo relativamente largo. Al utilizar este tipo de “forward guidance”, los organismos de supervisión macroprudencial estarían orientando al mercado sobre el nivel esperado del componente estructural del colchón liberable.

Basándonos en esto, llegamos a las siguientes conclusiones preliminares:

- Aumentar el peso de los colchones liberables dentro del CBR probablemente haga que el IMD sea menos vinculante, y que ofrezca a los bancos una “forward guidance” de reducción permanente de los requisitos de capital, reduciendo los umbrales tanto de reconstrucción de sus colchones como de generación de valor para los accionistas gracias a su uso. Como resultado, un mayor peso de colchones liberables dentro del CBR aumentará, en igualdad de condiciones, la usabilidad del colchón.
- El impacto de un colchón liberable debe ser menor que el de una reducción permanente de los requisitos de capital, pero mayor que el de

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

una temporal. Al fin y al cabo, es una media ponderada de las dos. Lógicamente, cuanto mayor (menor) sea su componente estructural, menor (mayor) será su usabilidad.

- Las simulaciones disponibles apuntan a que, incluso en el caso poco probable de que todos los bancos de una determinada región tuvieran una coordinación y capacidad de previsión perfectas, seguirían acabando en peor situación (es decir, enfrentándose a mayores reducciones de capital), de media, tras usar los colchones versus el escenario alternativo de no usarlos. Estos resultados hacen que el uso del colchón sea poco probable y, en cualquier caso, estructuralmente residual.
- Los bancos con una uy rentables son más propensos que los poco rentables a usar sus colchones, ya que tienen más probabilidades de reconstruirlos rápidamente, así como de crear más valor para los accionistas a partir de los colchones “invertidos”. Por lo tanto, para la capacidad de uso, la rentabilidad de un banco es esencial.
- Una estrategia sin duda más lenta, aunque con mayores probabilidades de éxito a largo plazo, para mejorar la usabilidad de los colchones consistiría en aumentar la proporción de bancos muy rentables en cada región. Un cambio estructural de este tipo exigiría abordar los factores clave que subyacen al problema multidimensional de la baja rentabilidad en las regiones donde éste es una característica dominante del sistema bancario.
- La única estrategia de capital compatible con un conjunto de incentivos orientados a lograr una mayor utilización de los colchones se basa en una tendencia descendente. Es decir, para crear las condiciones necesarias para que los bancos poco rentables utilicen sus colchones, hace falta que sus requisitos de capital previstas disminuyan con el tiempo. Además, esto solo se puede lograr mediante el uso de colchones liberables. Es importante señalar que esto no significa que la estrategia de capital deba tener siempre una tendencia descendente *en la práctica*, sino que siempre debe tenerla *en las previsiones*.
- Otra estrategia para aumentar el uso de los colchones podría ser mejorar los rendimientos esperados ajustados al riesgo de los bancos, por ejemplo, utilizando garantías públicas, igual que durante la pandemia.
- Es preocupante el posible uso de políticas macroprudenciales en general —y del CCA en particular— como complemento de las políticas tradicionales de estabilización macroeconómica. No es prudente alentar a los bancos a aumentar significativamente la asunción de riesgos en momentos de crisis e incertidumbre económica.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

El “CCA positivo neutral” (*CCAPN*) centra gran parte de la atención al ser el principal cambio introducido a la normativa sobre colchones de capital propuesta por Basilea III tras la experiencia de 2020-22. Esto se debe a que, si bien se ha demostrado que la liberación de colchones tuvo un efecto positivo durante la pandemia, manteniendo la concesión de créditos y evitando las restricciones crediticias a los clientes de los bancos que tenían un CCA positivo desde el principio (margen intensivo), el aumento de colchones liberables fue bastante limitado (margen extensivo). Por lo tanto, para garantizar que haya suficiente espacio liberable en el futuro, lo ideal, según sostienen, es mantener parte del CCA activado permanentemente.

En la práctica, sin embargo, el *CCAPN* no cambia en esencia lo que ya es el CCA. La novedad es que establece un límite inferior (es decir, una tasa “positiva”) para el componente estructural (“neutral”) del CCA. En general, aunque creemos que esta propuesta implica algunas mejoras respecto al marco regulatorio actual, consideramos que no logra resolver sus principales deficiencias. A nuestro juicio, y basándonos en lo anterior:

- Probablemente, aumentará la capacidad de liberación en el margen extensivo. Según los datos obtenidos en la pandemia, sería esperable un efecto positivo en la concesión de crédito en aquellos bancos con limitaciones de capital que operan en regiones que antes de la crisis tenían un volumen limitado o nulo de colchones liberables.
- Sin embargo, también aumentará la complejidad de una estructura de colchones ya de por sí muy compleja. La alternativa sería promover la posibilidad de liberar los colchones estructurales existentes (en particular, el CCC), tal como hicieron algunos países durante la pandemia.
- Además, podría considerarse un modelo de “forward guidance” estático, que exigiría que los organismos de supervisión macroprudencial renunciaran a cierta flexibilidad a la hora de guiar las expectativas del mercado y ajustar la parte estructural del colchón liberable según el perfil medio de rentabilidad de los bancos locales. Consideramos que un modelo de “forward guidance” dinámico es muy superior.
- La capacidad de uso es mayor cuanto mayor sea la parte liberable del *CBR* y menor sea el componente estructural del colchón liberable. Una implementación compatible con esto debería ser neutral en términos de capital (reemplazando el *CCAPN* por una cantidad igual de la parte no liberable del *CBR*) y dejar intacta la parte no estructural del CCA en su rango actual de 0-2,5% de los APR.
- No aborda el problema del sesgo de usabilidad a favor de los bancos muy rentables, ni la cuestión, aún más grave, de que los bancos se encuentren

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

en peor situación si usan colchones que si no los usan, como demuestran prácticamente todas las simulaciones disponibles.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

1. Análisis del proceso de decisión sobre el uso de los colchones de capital: un esquema con cuatro pasos

Los colchones de capital persiguen dos objetivos: por un lado, aumentar la capacidad de absorción de pérdidas de los bancos y, por otro, desincentivar el desapalancamiento abrupto y excesivo de los bancos para ayudar a mantener la concesión de créditos a la economía real (CSBB, 2019). En momentos de tensión, los organismos de supervisión macroprudencial pueden liberar algunos colchones cíclicos, en particular el CCA, y permitir o incluso promover que los bancos operen temporalmente con una ratio CET1 por debajo de su umbral de IMD.

A continuación, analizamos la decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital. Ésta puede dividirse en dos decisiones independientes pero adyacentes en cuatro pasos. La primera decisión, que coincide con el Paso 1 de nuestro esquema, es automática, ya que consiste en elegir la alternativa “más barata”, que es usarlo para contrarrestar un impacto negativo, frente al escenario alternativo de dejar que el impacto se materialice y, con él, las pérdidas asociadas a dicho impacto. El banco elegirá la opción que conlleve una menor previsión de reducción de capital.

La segunda, que abarca los pasos 2 a 4 de nuestro esquema, es más compleja, ya que consiste en decidir si el uso de colchones residuales tiene sentido para el banco desde el punto de vista económico. Ésta es la decisión en la que vamos a centrar nuestro análisis, ya que, de las dos, es la única que sería realmente voluntaria. Basándonos en las conclusiones de Abad y García-Pascual (2022), sostenemos que para que un banco pueda utilizar voluntariamente sus colchones residuales, debe tener, simultáneamente: (1) un colchón de gestión positivo, preferiblemente amplio; (2) capacidad para reconstituir orgánicamente sus reservas en un plazo razonable; y (3) la posibilidad de crear mayor valor para los accionistas “invirtiendo” los colchones versus el escenario alternativo de no usarlos.

Paso ① — Evaluación del escenario alternativo

Una vez que los organismos de supervisión macroprudencial liberen los colchones², cada banco tendrá que evaluar las implicaciones de usarlos (para compensar un impacto que ya está en marcha) frente al escenario alternativo de no usarlos (y dejar que el impacto se materialice). Si la previsión del banco es estar mejor si los usa, debería usarlos; si no, no debe.

² Para simplificar, esto implica permiso para operar temporalmente con una ratio CET1 por debajo del IMD en todo el documento, a menos que se indique lo contrario.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Sin embargo, los datos disponibles son muy poco alentadores. Las simulaciones realizadas durante la pandemia sugieren que los bancos terminarían en una situación ligeramente peor en caso de usar los colchones que en el escenario alternativo de no usarlos. El RBA (2020) ilustra esto con una muestra de bancos internacionales en mercados desarrollados y emergentes, y el BCE (2020a) lo hace con el universo bancario de la zona euro. En particular, Borsuk, Budnik y Volk (2020) concluyen que la ratio CET1 media de los bancos europeos sería 70 puntos básicos inferior a la del escenario alternativo. Aunque los autores consideran que se trata de un impacto leve (“marginal”) que respalda el argumento económico a favor del uso de los colchones, señalamos aquí que en realidad contiene datos sólidos que avalan exactamente lo contrario, por dos razones: por un lado, porque 70 puntos básicos no es una diferencia “marginal”, sino significativa.³ Por otro, porque no tiene sentido económico que un banco use los colchones a menos que consiga un beneficio material (menor reducción de capital versus el escenario alternativo); por lo tanto, acabar en peor situación, aunque sea solo “marginalmente”, definitivamente no es suficiente.

Dicho esto, aunque es cierto que el uso de los colchones puede no tener sentido para el banco medio, para algunos bancos concretos puede ser conveniente utilizarlos, pero solo hasta el punto de indiferencia, es decir, el punto en el que la reducción de capital es la misma en ambos escenarios.

Paso ② – Disponibilidad de colchones

Después del paso 1, e independientemente de la decisión que tome, el banco tendrá que evaluar si el uso de colchones residuales tiene sentido desde el punto de vista económico. Para ello, primero tendrá que evaluar si hay algún colchón disponible.

Equiparamos la parte utilizable del CET1 de un banco a su colchón de gestión, es decir, a la parte del CET1 que excede a su IMD. Por tanto, solo las entidades con un colchón de gestión positivo podrían plantearse la posibilidad de usar sus colchones; por otro lado, es probable que los bancos que incumplan (o prevean incumplir) su IMD decidan no usar sus colchones, para minimizar o evitar las restricciones automáticas de las distribuciones (bonus, pagos de dividendos y cupones AT1).

La evidencia empírica obtenida en la pandemia respalda esta opinión. Basándose en un novedoso conjunto de datos confidenciales relativos a la supervisión de las

³ El siguiente ejemplo nos ayudará a ilustrar este punto: para un banco con 10.000 millones de euros de CET1 y 100.000 millones de euros de activos ponderados por riesgo (APR)—lo que implica una ratio CET1 del 10%—, y que cotiza a un múltiplo de 0,5x precio/CET1 (P/CET1)—lo que implica una capitalización bursátil de 5.000 millones de euros—, una reducción de su CET1 equivalente al 0,7% de sus APR equivaldría al 14% de su capitalización bursátil. Desde luego, no se trata de un impacto “marginal” desde el punto de vista de la valoración de sus acciones.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

relaciones crediticias entre los mayores bancos de EE.UU. y sus prestatarios corporativos, Berrospide, Gupta y Seay (de próxima aparición) concluyen que los bancos “limitados por el colchón” (aquellos que entraron en la pandemia con colchones de gestión escasos) redujeron más los nuevos préstamos a las pymes y tenían más probabilidades de poner fin a las relaciones crediticias preexistentes versus los bancos “sin restricciones” (los que entraron en la pandemia con colchones de gestión amplios). También apuntan a impactos heterogéneos para las empresas, ya que los bancos con colchones escasos restringieron desproporcionadamente el crédito a tres tipos de prestatarios: (1) pymes privadas dependientes de los bancos, (2) empresas cuyas relaciones crediticias eran relativamente nuevas, y (3) empresas cuyas líneas de crédito previas a la pandemia habían vencido al comienzo de la pandemia (y estaban, por tanto, en pleno proceso de renegociación). Couaillier, Lo Duca, Reghezza y Rodríguez d’Acri (2022) encuentran datos similares en los bancos de la zona euro. En particular, concluyen que la disminución de los préstamos concedidos por los bancos con colchones de gestión escasos dio lugar a restricciones crediticias para las empresas expuestas a estos bancos, ya que los préstamos perdidos no se repusieron en su totalidad. Por tanto, las empresas que antes de la pandemia recibían la mayor parte de sus préstamos de bancos con colchones de gestión escasos se endeudaron menos durante la pandemia versus las que recibieron créditos de otros bancos. Sostienen que la falta de sustitución de crédito llevó a estas empresas a reducir más su plantilla en comparación con otras empresas. En el caso del Reino Unido, Mathur, Naylor y Rajan (2023) concluyen que, si bien todos los bancos locales aumentaron sus colchones de gestión durante la pandemia, esto fue especialmente pronunciado entre los bancos con colchones de gestión escasos. Por último, Fernández, Lamas, Mencía, Pablos y Vegas (2022) también demuestran, con una muestra de bancos de la Eurozona que cotizan en bolsa, que los precios de las acciones de los bancos con amplios colchones de gestión evolucionaron mejor durante la pandemia, lo que implica que el mercado penalizó a los bancos que entraron en la pandemia con colchones de gestión escasos.

Paso ③ — Expectativa de reconstruir los colchones dentro de un plazo razonable

Tras el paso 2, el banco tiene que evaluar si tiene capacidad para restaurar orgánicamente sus colchones en un plazo razonable. En general, los bancos muy rentables reconstruirán sus colchones más rápidamente que los poco rentables, con la misma reducción de capital y en igualdad de condiciones.

Abad y García-Pascual (2022) introducen la rentabilidad como determinante clave en la decisión de uso del colchón. Basándose en los datos recogidos por Bloomberg sobre expectativas de consenso, disponibles a principios de 2021 para 71 bancos que cotizan en bolsa en 23 países de los 5 continentes, los autores encuentran que solo los bancos en el cuartil más alto según la ratio precio-valor

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

contable (P/VC) lograrían reconstruir colchones por valor del 2,5% de sus APR en menos de 3 años. Los bancos en el cuartil más bajo tardarían, de media, más de 16 años. Incluso suponiendo un uso mucho menor de colchones por valor de un 1% de sus APR, solo los bancos de la mitad superior lograrían reconstruir sus colchones en menos de 3 años de media. Los bancos en el cuartil más bajo aún tardarían más de 6 años.

Obviamente, este paso solo es pertinente si la medida de reducción de los requisitos de capital es temporal. En el caso de una reducción permanente de los requisitos de capital, no hay colchón que reconstruir. Sería lógico que esto último tuviera un mayor impacto sobre los préstamos, que es también lo que muestran los datos empíricos. En concreto, Couaillier, Reghezza, Rodríguez d'Acri y Scopelliti (2022) concluyen que, si bien las liberaciones de capital permanentes (gracias a un requisito menor de Pilar 2 o P2R para los bancos de la zona euro) favorecieron los préstamos durante la pandemia, las liberaciones temporales de capital (a través de un permiso temporal para que los bancos operasen por debajo de su requisito P2G) no tuvieron un impacto significativo en el comportamiento crediticio de los bancos.

Paso ④ — Previsión de creación de valor para los accionistas

Después del paso 3, la última pregunta es si, cumpliendo con el deber fiduciario de su consejo de administración, el banco también puede crear valor para sus accionistas gracias al uso de sus colchones, tal como lo haría con cualquier otra inversión. En general, solo los bancos que puedan responder afirmativamente a esta pregunta deberían usar sus colchones.

Según el sistema de valoración descrito por Morgan Stanley (2020), que es estándar y de uso generalizado en el mercado, el valor razonable del patrimonio neto de un banco tiene dos factores. En primer lugar, el valor razonable del valor contable tangible (VCT) de la entidad, que resulta de multiplicar su VCT por un múltiplo razonable de precio-valor contable tangible (P/VCT), que a su vez se calcula mediante una fórmula de crecimiento a perpetuidad que compara el perfil de rentabilidad subyacente de la entidad (Rentabilidad sobre el Patrimonio Tangible o RoTE, del inglés *Return on Tangible Equity*) con su coste de capital (CoE, del inglés *Cost of Equity*). Este múltiplo mide la capacidad del banco para crear valor para el accionista, que también se conoce como Valor Económico Añadido (EVA, del inglés *Economic Value Added*). En segundo lugar, el cálculo anterior debe ajustarse en función de la posición de CET1 de la entidad en relación con su objetivo de CET1 a medio plazo. Una brecha positiva (negativa) da como resultado un ajuste positivo (negativo) que se valora en un múltiplo de 1x, ya que este es el múltiplo al que se valora la caja. Esto refleja el hecho de que cualquier exceso de CET1 (déficit de CET1) se distribuirá finalmente a los accionistas en forma de efectivo.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Intuitivamente, este sistema de valoración puede servir de guía para una estrategia óptima de uso de capital basada en la valoración del capital bancario. Siempre que el primer cálculo dé como resultado un valor por encima de la unidad (EVA positivo), tendrá sentido desde el punto de vista económico usar el capital incremental para financiar préstamos más altos. Sin embargo, si el primer cálculo da como resultado un valor por debajo de la unidad (EVA negativo), el banco maximiza su valor razonable reteniendo dicho capital incremental para un futuro reparto a los accionistas. En general, mientras que los bancos con EVA positivo tienen incentivos para usar sus colchones, los bancos con EVA negativo probablemente serán más propensos a (retener los colchones disponibles y) dejarlos sin usar. Curiosamente, la lógica subyacente del modelo se mantiene tanto en condiciones de crisis como en condiciones normales; solo cambian los datos necesarios para calibrarlo.

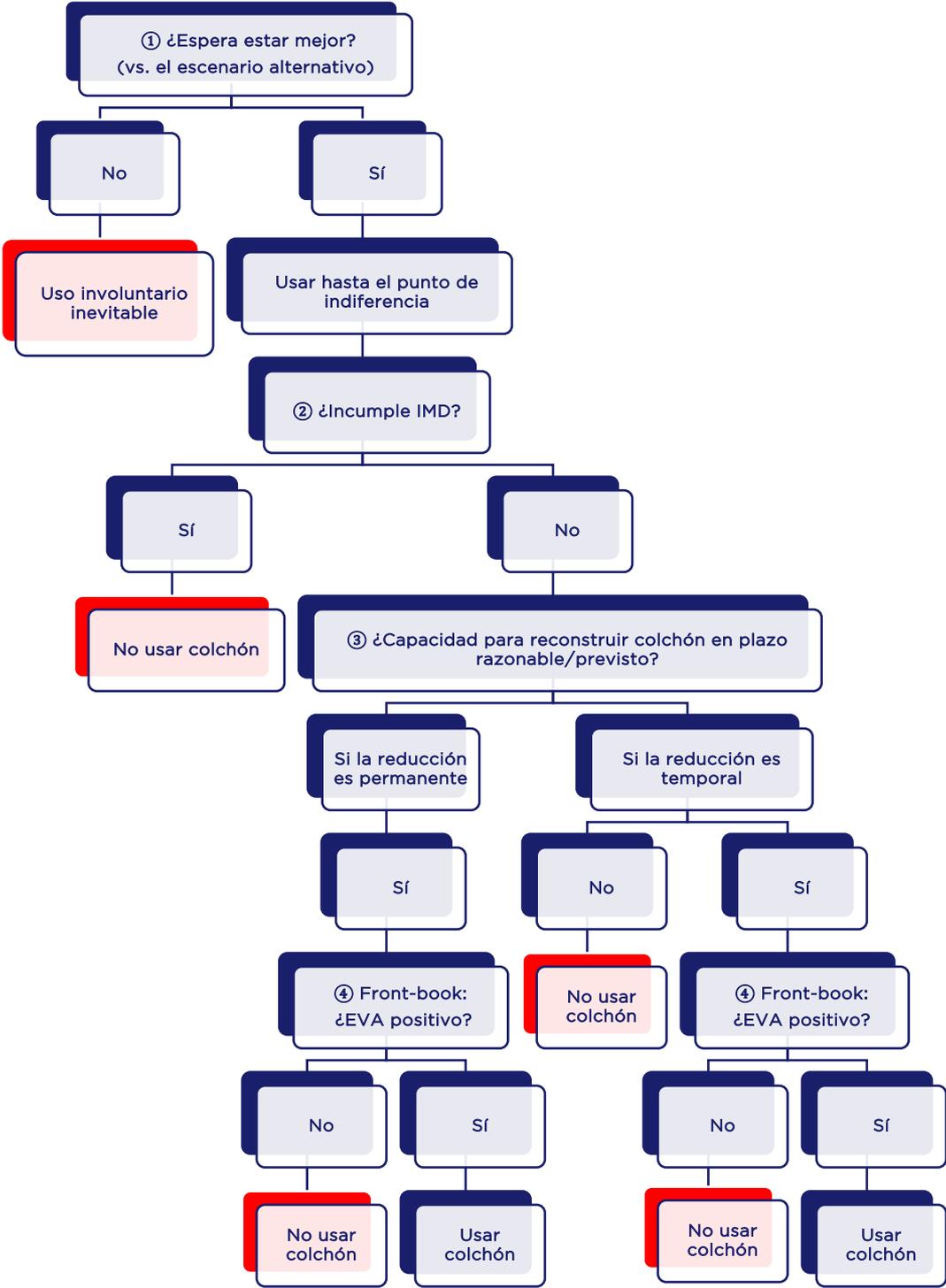
Abad y García-Pascual (2022) calibran con un sistema de valoración del capital bancario similar al descrito más arriba para su muestra de 71 bancos. Estiman la trayectoria de valor razonable a largo plazo para cada banco en dos escenarios (uno en el que se usan colchones y otro, el escenario alternativo, en el que los colchones se quedan sin usar) y calculan la diferencia entre ambos como indicador del coste de oportunidad en el que incurre el banco al utilizar los colchones. Estiman que solo alrededor del 21% de los bancos de la muestra estarían mejor usando los colchones.

Los pasos 3 y 4 están estrechamente relacionados, ya que los bancos con rentabilidades muy elevadas no solo reconstruyen sus colchones más rápido, también tienen más probabilidad de generar valor para los accionistas gracias a su uso.⁴ Esta es la causa del probable sesgo a favor de los bancos con rentabilidades muy elevadas en el uso de los colchones y, debido a un efecto de composición, sea mayor en las regiones en las que abundan dichos bancos.

⁴ El vínculo entre la rentabilidad, la resiliencia y la valoración de los bancos es evidente. Véase, por ejemplo, Caparusso, Lewrick y Tarashev (2023).

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Figura 1. Proceso de decisión sobre el uso del colchón de capital



Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

2. Tipo de colchón y duración prevista de la reducción de capital: importancia de la liberación en la decisión de uso

Los colchones de capital pueden dividirse en dos clases: a) colchones estructurales, que cubren los riesgos estructurales del sistema bancario (por ejemplo, los riesgos sistémicos) y en principio son constantes a lo largo del ciclo; incluyen el colchón de conservación de capital (CCC), el colchón para entidades de importancia sistémica mundial u otras entidades de importancia sistémica (EISM u OEIS) y el colchón contra riesgos sistémicos (CRS); y b) colchones cíclicos, que cubren los riesgos cíclicos y en principio varían según el ciclo financiero; incluyen, principalmente, el colchón anticíclico (CCA). Existe la posibilidad de colchones adicionales, como CCA sectoriales o incluso colchones ad hoc creados por las autoridades nacionales. En concordancia con lo anterior, los colchones cíclicos suelen ser liberables, mientras que los estructurales no.⁵

En cuanto a la decisión de uso, que los colchones de capital sean realmente liberables (CCA, CRS) o no (CCC, colchón EISM/OEIS) es más importante que su carácter estructural o cíclico. No menos importante es que, una vez que se permite a un banco usar sus colchones no liberables, la probabilidad a priori de reconstruirlos en su totalidad es siempre del 100%. Es decir, el punto final de un colchón no liberable es igual a su punto de partida. Mientras tanto, un colchón liberable está supeditado al punto del ciclo económico y varía en el tiempo, lo que hace que la probabilidad a priori de reconstruirlo en su totalidad sea, de media, inferior al 100%. La mejor manera de ilustrar esto es con un ejemplo simple. Imaginemos que hay dos bancos (A y B) con los mismos requisitos combinados de colchón (CBR) e IMD, y que solo difieren en la composición de su CBR: el CBR del banco A está compuesto en su totalidad por colchones no liberables, mientras que el banco B tiene su CCA totalmente activado al 2,5% de sus APR. Llega el supervisor macroprudencial y libera los colchones, y al mismo tiempo permite o incluso anima a los bancos a operar por debajo de su IMD. Para simplificar, supongamos también que (1) ambos bancos utilizan una cantidad equivalente al 2,5% de sus APR, (2) ambos esperan reconstruir esa misma cantidad en el mismo plazo, e (3) incumplir el IMD no tiene repercusiones para ninguno de los dos. El resultado es el siguiente: Por un lado, el banco A sabe a priori que su ratio CET1 final es igual a la anterior al anuncio de la política monetaria, por lo que la reducción de los requisitos de capital solo ha sido temporal. Sin embargo, el Banco B no conoce a priori su ratio CET1 final, ya que el nivel específico del CCA

⁵ Sin embargo, durante la pandemia se hicieron importantes excepciones. En particular, varios países liberaron colchones para las OEIS (por ejemplo, Hungría, Países Bajos) y/o CRS (por ejemplo, Estonia, Finlandia, Países Bajos, Polonia), tanto parcial como totalmente (BdE, 2020). Otros (por ejemplo, Brasil, Indonesia, Omán, Sri Lanka y Emiratos Árabes Unidos) también liberaron parte del CCC (CSBB, 2022; Sankar y Feldberg, 2020).

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

(entre el 0% y el 2,5%) variará en función del estado futuro de la economía, que es incierto para el Banco B en el momento del anuncio de la política monetaria. Si el Banco B asume una probabilidad del 50% (es decir, un paseo aleatorio) de que el supervisor macroprudencial solicite que el CCA se reconstruya en su totalidad (es decir, que vuelva a su nivel anterior al anuncio), esto se traduciría en una previsión de reducción permanente de los requisitos de capital por valor del 1,25% de sus APR. De esto se deduce que, aunque los colchones no liberables solo pueden reducir temporalmente los requisitos de capital, los liberables pueden ofrecer reducciones permanentes o, al menos, duraderas.

De aquí se extrae una conclusión importante: aumentar el peso de los colchones liberables dentro del CBR probablemente haga que el IMD sea menos vinculante (paso 2), y que ofrezca a los bancos una previsión de reducción permanente de los requisitos de capital, reduciendo los umbrales tanto para reconstruir sus colchones (paso 3) como para generar valor para los accionistas gracias a su uso (paso 4). Como resultado, un mayor peso de colchones liberables dentro del CBR aumentará, en igualdad de condiciones, la usabilidad del colchón.

Los datos disponibles respaldan esta teoría, apuntando a que, si bien la liberación del CCA tuvo un efecto positivo en los préstamos (Avezum, Oliveira y Serra, 2021; Dursun-de Neef, Schandlbauer y Witting, 2023; Mathur, Naylor y Rajan, 2023), la liberación de los otros colchones, unida al permiso para operar con una ratio CET1 por debajo del IMD, no lo tuvo (Abboud, Duncan, Horvath, Iercosan, Loudis, Martínez, Mooney, Ranish, Wang, Warusawitharana y Wix, 2021; Couaillier, Reghezza, Rodríguez d'Acri y Scopelliti, 2022).

Basándonos en esto, resulta evidente el carácter híbrido de los colchones liberables. De hecho, podemos dividirlos conceptualmente en un componente estructural (la parte que se espera reconstruir) y otro de reducción permanente de los requisitos de capital (la parte que se libera y no se espera reconstruir dentro del periodo de previsión del banco). Es importante destacar que, para que la liberación de un colchón se traduzca en una previsión de reducción permanente de los requisitos de capital, su componente estructural (esperado) tiene que ser inferior al punto de partida del colchón.

De aquí se desprende una segunda conclusión: el impacto de los colchones liberables—dada su naturaleza híbrida—debería ser menor que el de la reducción permanente de los requisitos de capital, pero mayor que el de la temporal. Al fin y al cabo, es una media ponderada de las dos. Lógicamente, cuanto mayor (menor) sea su componente estructural, menor (mayor) será su usabilidad y, por tanto, su potencial efecto expansivo en la oferta de crédito.

La evidencia empírica sobre este punto en particular es limitada. Hasta donde sabemos, el artículo de Couaillier, Reghezza, Rodríguez d'Acri y Scopelliti (2022) es el único que compara el impacto de las liberaciones de colchones por tipo de

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

colchón según la duración de sus respectivas reducciones de capital. Como se ha comentado anteriormente, consideran que el coeficiente de reducción permanente de los requisitos de capital (menor P2R) es positivo y significativo en todos los tipos, mientras que el de reducción temporal (permiso para operar con el CET1 por debajo del P2G) es insignificante. Es importante destacar que también analizan el impacto específico de las liberaciones de CCA, pero sus resultados no son lo suficientemente sólidos. El coeficiente de interés es positivo y significativo en algunos tipos pero no en otros y, sobre todo, parece bastante inestable.⁶ Nuestra hipótesis es que esto posiblemente se deba a (1) los pocos países de la eurozona que entraron en la pandemia con el CCA activado y (2) la baja proporción de CCA realmente activados en cada país antes de la pandemia.⁷ Curiosamente, sin embargo, Andreeva, Bochmann y Couaillier (2020) concluyen que “una parte importante” del grupo de bancos de la eurozona que redujeron sus objetivos de CET1 a medio plazo durante la pandemia—que se puede considerar una evidencia de si las medidas de reducción de capital se reflejaron en las previsiones y los planes a medio plazo de los bancos—lo hicieron solo para reducir el P2R, lo cual fue una reducción permanente de los requisitos de capital. Esto sugiere que el impacto agregado de los CCA probablemente fue escaso. Esto es compatible con las teorías de Ríos-Rull, Takamura y Terajima (2020): utilizando un modelo de agentes heterogéneos ajustado a los grandes bancos canadienses, concluyen que una liberación de CCA por valor del 1,5% de los APR tiene un impacto cuantitativo pequeño en la oferta de préstamos debido a sus efectos heterogéneos, ya que la liberación afecta principalmente a los bancos con posiciones de capital más débiles.

3. La importancia de guiar las expectativas del mercado: incorporación de las previsiones a las decisiones de política macroprudencial

Desde el punto de vista de la valoración, la previsión de menores requisitos de capital es positiva siempre que se perciba como permanente o, al menos, duradera (paso 4). Es menos probable que esto suceda con un colchón no

⁶ Por eso, en su tipo principal, agregan los impactos tanto del P2R como del CCA. Sin embargo, esto enmascara los impactos decisivamente distintos de estos dos tipos de colchones.

⁷ Según el BdE (2020), solo cinco países de la Eurozona habían anunciado la activación de sus CCA (Bélgica al 0,50%, Francia al 0,50%, Alemania al 0,25%, Irlanda al 1,00% y Lituania al 1,00%) al inicio de la pandemia en marzo de 2020. De estos, sin embargo, solo tres lo tenían realmente activado en ese momento (Francia con un 0,25%, Irlanda con un 1,00% y Lituania con un 1,00%).

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

liberable, dado que se sabe que su punto final es igual a su punto de partida (sección 2). Sin embargo, sí puede suceder en el caso de los colchones liberables, ya que su punto final puede ser inferior, de media, a su punto de partida, especialmente si el anuncio de liberación va acompañado de un “forward guidance” que incluya: (1) un compromiso creíble de (2) no solicitar la reconstrucción de los colchones usados por encima de un nivel determinado, que debería ser inferior al nivel anterior al anuncio (3) durante un plazo relativamente largo. En primer lugar, el anuncio tiene que ser creíble. Observamos, sin embargo, que la credibilidad de los organismos de supervisión macroprudencial puede verse mermada por tres factores principales: (1) discrepancias en los plazos, si el supervisor local aumenta los requisitos antes de lo previsto/esperado; (2) incertidumbre sobre el efecto neto de distintos colchones evolucionando en sentidos potencialmente opuestos; y (3) la combinación de múltiples medidas macroprudenciales con efectos también potencialmente opuestos, lo que aumenta incertidumbre respecto a la “inclinación” neta de la postura macroprudencial general y, en consecuencia, sobre sus efectos macroeconómicos netos.⁸ En segundo lugar, el anuncio debe guiar las expectativas del mercado hacia un punto final inferior a su punto de partida, por las razones que se analizan en la sección 2. Al reducir las perspectivas de requisitos de capital respecto al pasado, el uso de los colchones genera valor para el banco. Y, por último, pero no por ello menos importante, el final tiene que llegar tras un plazo lo suficientemente largo como para que el mercado pueda traducir las previsiones en una expectativa menor de requisitos de capital y, como resultado, en una valoración más alta.

Al utilizar esta forma de previsiones, los organismos de supervisión macroprudencial estarían orientando al mercado sobre el tamaño esperado del componente estructural del colchón liberable.

Durante la pandemia, el BCE (2020b) publicó unas previsiones que incluían el compromiso de “permitir que las entidades operen por debajo del P2G y del CBR hasta al menos finales de 2022 [...] sin dar lugar automáticamente a acciones de supervisión”. Sin embargo, este modelo de previsión era deficiente por varias razones. Primero, porque se centraba en las expectativas de reconstrucción de los colchones no liberables cuando debería haberse centrado en la reconstrucción de los colchones liberables. Segundo, porque la información que contenía era insuficiente, ya que no incluía previsiones sobre el punto final máximo del CCA, que—junto con el período máximo de reconstrucción—son cruciales para que los bancos de baja rentabilidad evalúen si el uso de colchones tiene sentido económico o no para ellos. Y, por último, pero no menos importante, porque el momento no era el adecuado, ya que se publicaron el 28 de julio de 2020, cuatro

⁸ La incertidumbre sobre la “inclinación” neta de la postura general macroprudencial es un problema habitual que, de hecho, ha conducido a la creación de índices en los artículos empíricos. Véase, por ejemplo, el índice macroprudencial general (IMP) de Cerutti, Claessens y Laeven (2017).

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

meses después de que se liberasen los colchones (12 de marzo de 2020), pero también después del grueso del impacto económico de la pandemia (abril-junio de 2020), lo que redujo su eficacia en términos generales.

Es importante destacar que la credibilidad de las previsiones del BCE se vio finalmente comprometida, ya que varias autoridades macroprudenciales nacionales acabaron anunciando subidas en los CCA para las entidades de crédito de sus respectivas jurisdicciones mucho antes de las previsiones, que hablaban de finales de 2022 (Estonia y Alemania ya en 2021; Irlanda, Lituania, Países Bajos y Eslovaquia en 2022), provocando discrepancias temporales. Esto se complicó aún más por otros colchones—en particular el CRS—que también se subieron en varios países de la zona euro antes de las previsiones de finales de 2022.

En definitiva, la usabilidad de un colchón liberable puede maximizarse—garantizando una respuesta homogénea entre los bancos—si los organismos de supervisión macroprudencial acompañan el anuncio de la liberación del colchón (y el permiso para operar temporalmente con una ratio CET1 inferior a su IMD) con unas previsiones creíbles que incorporen todas las características comentadas anteriormente. En esta línea, Behn, Rancoita y Rodríguez d’Acri (2020) también plantean la importancia de una comunicación clara y convincente para superar los impedimentos tanto de supervisión como de mercado para el uso del colchón.

4. Una nota sobre la capacidad de previsión perfecta, la coordinación perfecta y la velocidad

4.1. Incertidumbre

Las simulaciones disponibles sobre el impacto de la usabilidad de los colchones (Borsuk, Budnik y Volk, 2020; BCE, 2020a; RBA, 2020) asumen una capacidad de previsión perfecta por parte del banco respecto a la magnitud de las pérdidas esperadas (e inesperadas), pero es importante destacar que esto nunca se da en la práctica. Los momentos de crisis generalmente coinciden con periodos de gran incertidumbre, lo que complica cualquier evaluación potencial. El resultado es que, en caso de duda, los bancos normalmente pecarán de cautelosos, dejando sus colchones sin usar. Esto tiene repercusiones importantes para el paso 1, ya que es probable que la usabilidad sea incluso menor de lo que sugieren los datos disponibles.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

4.2. Coordinación y estigma

Estas simulaciones también se basan en el supuesto de una coordinación perfecta entre todos los bancos. Esto resulta inverosímil, sobre todo teniendo en cuenta que los datos también muestran que acabarían peor, de media. Sin embargo, incluso en el caso improbable de que todos se coordinasen a la perfección, estaríamos ante un equilibrio extremadamente inestable, ya que habría un claro incentivo para que los bancos optaran por no usar los colchones y superar a sus competidores, mientras los que decidieran usarlos probablemente serían penalizados por el mercado. Andreeva, Bochmann y Couaillier (2020) analizan los posibles desincentivos financieros para el uso de los colchones, incluido el estigma del mercado.

4.3. Velocidad y riesgo

Incluso en condiciones económicas normales, un aumento significativo y rápido de los préstamos solo puede lograrse a costa de la reducción de los márgenes netos de interés (menor rendimiento de los activos para dar cabida a la mayor oferta de préstamos, junto con un aumento de los costes de financiación para recaudar los fondos necesarios para satisfacer las necesidades crecientes) y de comisiones (dada la posible disminución del potencial de ventas cruzadas entre la creciente base de clientes), o una peor calidad crediticia (al aplicar unos estándares crediticios menos exigentes para adaptarse a la mayor oferta de préstamos), o ambos. Además, es probable que esto también aumente la densidad de los APR (es decir, APR por unidad de préstamo) de la creciente cartera de préstamos, lo que refleja un aumento del riesgo. La combinación de estos factores debería traducirse en un perfil de rentabilidad (RoTE) más bajo.

No obstante, es importante destacar que no cabe esperar que se liberen colchones en condiciones económicas normales, sino en condiciones de crisis. De hecho, la decisión de utilizar (o no) los colchones tendrá lugar una vez que el mercado ya haya descontado una posible crisis/recesión, lo que implica no solo que el perfil de rentabilidad puede ser aún más bajo, sino que el CoE de cualquier negocio adicional durante ese período también será mayor.⁹ Según este argumento, es razonable considerar el EVA obtenido antes del anuncio de la política como el máximo EVA que el banco podría obtener a partir de la cartera de préstamos generada por el uso de los colchones.

⁹ Dada la rapidez con la que reaccionaron los organismos de supervisión macroprudencial durante la pandemia, la realidad es que cuando el BCE liberó los colchones para los bancos de la zona euro (12 de marzo de 2020), el índice bursátil de los bancos europeos (SX7E) ya había bajado más de un 40% desde el máximo alcanzado el 14 de febrero de 2020.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Abad y García-Pascual (2022) asumen que el perfil de rentabilidad y el CoE de cada banco se mantienen constantes antes y después del anuncio de la política, lo que implica que es probable que sus resultados sean el límite superior de los resultados reales.

5. Conclusiones preliminares

En primer lugar, las simulaciones disponibles apuntan a que, incluso en el improbable caso de que todos los bancos tuvieran una coordinación y capacidad de previsión perfectas, seguirían acabando en peor situación (es decir, enfrentándose a mayores reducciones de capital), de media, si utilizaran los colchones que en el escenario alternativo de no usarlos. Estos resultados hacen que el uso del colchón sea poco probable y, en cualquier caso, estructuralmente residual, y los argumentos económicos a favor están limitados al porcentaje de bancos que acabarían en mejor situación si decidieran usar los colchones que en el escenario alternativo de no usarlos.

En segundo lugar, la diferencia entre colchones estructurales y cíclicos es irrelevante. Para la decisión de uso, lo que importa en última instancia es la diferencia entre colchones liberables y no liberables. Además, dentro de los colchones liberables, el tamaño de su componente estructural es fundamental: cuanto menor (mayor) sea su componente estructural, mayor (menor) será su potencial de usabilidad.

En tercer lugar, ampliar la capacidad de liberación de los colchones es positivo. Aumentar el peso de los colchones liberables dentro del CBR probablemente haga que el IMD sea menos vinculante, y que ofrezca a los bancos una previsión de reducción permanente de los requisitos de capital, reduciendo los umbrales tanto para reconstruir sus colchones como para generar valor para los accionistas gracias a su uso. Como resultado, un mayor peso de colchones liberables dentro del CBR aumentará, en igualdad de condiciones, la usabilidad del colchón.

En cuarto lugar, con el fin de maximizar la capacidad de utilización del colchón entre las entidades bancarias poco rentables, es de suma importancia aplicar un modelo de provisiones adecuado, ya que ayuda a reducir la incertidumbre y a homogeneizar las expectativas en torno al proceso de reconstrucción del colchón entre los bancos. Dicho modelo debe ofrecer al mercado provisiones creíbles que incluyan: (1) el punto final máximo del colchón y (2) el tiempo máximo para llegar a él. Para ver un ejemplo de cómo esto podría integrarse en el diseño del propio CCA, véase la propuesta de Abad y García-Pascual (2022) de CCA optimizado (CCAO).

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

En quinto lugar, los bancos con una rentabilidad muy elevada más propensos que los de baja rentabilidad a usar sus colchones. La razón es sencilla: es probable estos bancos sean capaces de reconstruir sus colchones más rápidamente de forma orgánica, así como de crear más valor para los accionistas a partir de los colchones “invertidos”. Por lo tanto, para la usabilidad, la rentabilidad de un banco es fundamental.

En sexto lugar, de los puntos anteriores se deduce que una estrategia sin duda más lenta, aunque con mayores probabilidades de éxito, para mejorar la usabilidad de los colchones en el sistema bancario consistiría en aumentar la proporción de bancos con rentabilidades muy elevadas en cada región. Un cambio estructural de este tipo exigiría abordar los factores clave que subyacen al problema multidimensional de la baja rentabilidad en las regiones donde éste es una característica dominante del sistema bancario (por ejemplo, la zona euro). Cabe señalar que, pese al significativo aumento de los tipos que hemos vivido recientemente, según las expectativas de consenso publicadas por FactSet a fines de 2023, tanto los bancos de la zona euro como los del Reino Unido continuarán cotizando a un múltiplo P/VCT medio muy por debajo de la unidad durante el periodo de previsión, lo que implica que los rendimientos más altos (RoTE) se están viendo contrarrestados por un CoE también más alto; esto resulta en un EVA (que mide la capacidad de un banco para crear valor para los accionistas) prácticamente sin cambios versus el EVA previo a las recientes subidas de tipos. Sobre este punto, véase también ABE (2023).

En séptimo lugar, a falta de una política estructural en línea con lo descrito en el párrafo anterior, la única estrategia de capital compatible con un conjunto de incentivos orientados a lograr una mayor utilización de los colchones se basa en una tendencia descendente. Es decir, para crear las condiciones necesarias para que los bancos poco rentables utilicen sus colchones hace falta que sus requisitos de capital previstas disminuyan con el tiempo. Además, esto solo se puede lograr mediante el uso de colchones liberables (versus no liberables). Se trata de una conclusión importante que debe tenerse en cuenta a la hora de evaluar si una mayor usabilidad (entre los bancos poco rentables) es un objetivo normativo que merece la pena perseguir.

Es importante señalar que esto no significa que la estrategia de capital deba tener siempre una tendencia descendente *en la práctica*, sino que siempre debe tenerla *en las previsiones*. Más allá del periodo de previsión de un banco, los colchones liberables podrían reconstruirse potencialmente por encima del nivel implícito en las previsiones anteriores (que ya no estarían vigentes para entonces), en consonancia con la naturaleza supeditada al estado y variable en el tiempo del colchón liberable. Lo que es fundamental es que el supervisor no marque previamente como objetivo ningún nivel superior, ya que si lo hace esto se

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

incorporará a las expectativas del banco (y del mercado) en el momento del anuncio de la liberación de capital.

En octavo lugar, otra estrategia para mejorar la usabilidad de los colchones podría consistir en mejorar las rentabilidades esperadas ajustadas al riesgo, eliminando parte del riesgo incremental que asumen los bancos al usar los colchones. Esto disminuiría la reducción de capital asociada, sin afectar al resto de efectos (positivos). Esto podría hacerse, por ejemplo, ofreciendo garantías gubernamentales, igual que durante la pandemia. Abad y García-Pascual (2022) también plantean esta posibilidad, pero advierten sobre el posible riesgo moral. Couaillier, Lo Duca, Reghezza y Rodríguez d’Acri (2022) sostienen que las garantías gubernamentales mitigaron los efectos negativos causados por la proximidad de la ratio CET1 de los bancos a su umbral IMD.

Por último, es preocupante el posible uso de políticas macroprudenciales en general—y de los CCA en particular—como complemento de las políticas tradicionales de estabilización macroeconómica. No es prudente alentar a los bancos a aumentar significativamente la asunción de riesgos en momentos de gran estrés económico e incertidumbre.

6. Una evaluación preliminar del “CCA Positivo Neutral”

El “CCA positivo neutral” está cobrando fuerza entre quienes diseñan las políticas como la respuesta más elemental a la normativa sobre colchones de capital propuesta por Basilea III tras la experiencia de 2020-22. Esto se debe a que, si bien se ha demostrado que la liberación de colchones tuvo un efecto positivo durante la pandemia, manteniendo la concesión de créditos y evitando las restricciones crediticias a los clientes de los bancos con un CCA positivo desde el principio (margen intensivo), el aumento de colchones liberables fue bastante limitado (margen extensivo). Por lo tanto, para garantizar que haya suficiente espacio liberable en el futuro, lo ideal, según sostienen, es mantener parte del CCA permanentemente activado durante todo el ciclo.¹⁰

¹⁰ El hecho de que el uso de los colchones fuera bajo, o al menos menor de lo que a los organismos de supervisión macroprudencial les habría gustado, durante la pandemia, no significa que las medidas macroprudenciales no funcionasen. Hay pruebas empíricas sustanciales que demuestran que las políticas macroprudenciales más restrictivas funcionan bien durante los repuntes económicos, para evitar un auge excesivo del crecimiento del crédito que pueda terminar en caídas. Véase, por ejemplo, Aikman, Haldane y Nelson (2015), Drehmann y Gambacorta (2012), o Rubio y Carrasco-Gallego (2016), entre muchos otros. De hecho, los estudios presentados hasta ahora son

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Véase Behn, Pereira, Pirovano y Testa (2023) para un análisis de esta propuesta, y una relación de los países de la eurozona que ya la han implementado voluntariamente en sus respectivas jurisdicciones. En un artículo complementario, Hernández de Cos (2023) también defiende un uso más flexible y activo del CCA, con el potencial de convertirlo en un complemento de las políticas tradicionales de estabilización macroeconómica.

En la práctica, sin embargo, esta propuesta no cambia en esencia lo que ya es el CCA, según la definición de colchones liberables que aparece en la sección 2 de este documento. La novedad es que establece un límite inferior (es decir, una tasa “positiva”) para el componente estructural (“neutral”) del CCA.

A día de hoy, no está claro si, cuando se implemente, el CCAPN será neutral respecto al capital (es decir, si reemplazará una cantidad igual del CBR, dejando intacto el IMD) o si más bien conllevará un aumento de los requisitos reales de capital. Tampoco está claro si el CCAPN formará parte del rango actual del CCA (0-2,5% de los APR) o si se añadirá a ese rango, aumentando así la necesidad potencial de capital total.

En general, aunque creemos que esta propuesta plantea algunas mejoras respecto al marco regulatorio actual, consideramos que no logra resolver sus principales deficiencias.

En primer lugar, aumentará la capacidad de liberación, sobre todo en el margen extensivo (ya que todos los bancos tendrán algunos colchones liberables), pero posiblemente también en el margen intensivo (garantizando un nivel mínimo de colchones liberables dentro del CBR de un banco). Según la evidencia empírica obtenida en la pandemia, sería esperable un efecto positivo en la concesión de crédito en aquellos bancos que, de otro modo, habrían estado limitados por el capital o el colchón, utilizando el lenguaje de Berrospide, Gupta y Seay (de próxima aparición). En este caso, el término “capital limitado” no debe entenderse necesariamente de forma negativa, ya que esta categoría también incluiría a aquellos bancos que destacan por su uso eficiente del capital y tienden a repartir

bastante coherentes con las conclusiones empíricas anteriores sobre la eficacia asimétrica de las medidas macroprudenciales. Cerutti, Claessens y Laeven (2017) encuentran pruebas, aprovechando una muestra que abarca más de 119 países y 14 años (2000-13), de ciertos efectos asimétricos que muestran que las políticas macroprudenciales tienden a funcionar mejor en la fase de auge que en la de caída del ciclo financiero. Más recientemente, Epure, Mihai, Minoiu y Peydró (de próxima aparición) encuentran resultados similares para el período 2004-12 en Rumania. En particular, concluyen que las políticas macroprudenciales consiguen limitar más el crecimiento de los bancos durante los periodos de expansión porque los balances están apalancados al máximo y más cerca de los límites regulatorios; por el contrario, estas políticas tienen menos capacidad para impulsar la actividad económica durante las recesiones, cuando los bancos asumen menos riesgos ante la incertidumbre y el deterioro de los balances.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

a sus accionistas cualquier capital que supere sus requisitos mínimos de CET1. En el caso de estas entidades, el objetivo de CET1 a medio plazo se situará, por lo general, al mismo nivel o muy cerca de sus requisitos previstos de CET1, lo que implica colchones de gestión voluntarios casi nulos a lo largo del ciclo. Este es el caso de varios grandes bancos estadounidenses. En el contexto del marco esbozado en la sección 1, el CCAPN haría que el IMD fuera menos vinculante (paso 2).

En segundo lugar, aumentará la complejidad de una estructura de colchones ya de por sí muy compleja. Si bien hacer que los colchones estructurales sean liberables puede ser parte de la solución al problema de la falta de usabilidad del colchón, nos preguntamos si es necesario crear un colchón ad hoc para esto, haciendo que los colchones sean aún más complejos de lo que ya son. Sobre este punto, véase la crítica de Woods (2022). La alternativa sería promover la posibilidad de liberar los colchones estructurales existentes (en particular, el CCC), como hicieron algunos países durante la pandemia. Esto sería más fácil de implementar, y también compatible con la idea de aumentar la parte liberable del CBR.

En tercer lugar, el CCAPN también podría considerarse un modelo de previsión estático, que exigiría que los organismos de supervisión macroprudencial renunciaran a cierta flexibilidad a la hora de guiar las expectativas del mercado y ajustar la parte estructural del colchón liberable según el perfil medio de rentabilidad de los bancos locales, en la línea de la propuesta de CCAO de Abad y García-Pascual (2022). No queda del todo claro por qué sería necesaria esta renuncia por parte de los organismos de supervisión macroprudencial.

En cuarto lugar, la usabilidad es mayor cuanto mayor es la parte liberable del CBR y menor es el componente estructural del colchón liberable. Por lo tanto, una implementación compatible con esto debería ser neutral en términos de capital (reemplazando el CCAPN por una cantidad igual de la parte no liberable del CBR) y dejar intacta la parte no estructural del CCA en su rango actual de 0-2,5% de los APR.¹¹

En quinto lugar, el CCAPN no aborda el problema del sesgo intencionado de la usabilidad a favor de los bancos con rentabilidades muy elevadas. Esto implica que sigue siendo esperable, como apuntan Abad y García-Pascual (2022), una asimetría notable entre regiones, con una mayor usabilidad del colchón esperada

¹¹ Los datos recientes de Lang y Menno (2023), que utilizan un modelo de equilibrio no lineal del sector bancario con una restricción de emisión de acciones ocasionalmente vinculante, sugieren un impacto potencialmente limitado en la oferta de crédito debido a los mayores requisitos de capital durante entornos macrofinancieros "normales". Si esto es correcto, entonces una segunda mejor opción sería agregar el CCAPN en la parte superior del rango actual del CCA.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

dentro de aquellas con numerosos bancos con rentabilidades muy elevadas, y muy moderada en las regiones dominadas por bancos con rentabilidades bajas.

Por último, el CCAPN tampoco aborda la cuestión, aún más grave, de que los bancos terminen en peor situación si utilizan colchones que si no los utilizan, como demuestran prácticamente todas las simulaciones disponibles. Y el hecho, aún más importante, de que esto también pone en tela de juicio si es posible el uso de colchones a una escala significativa en condiciones de crisis, incluso por parte de los bancos con rentabilidades muy elevadas.

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

7. Bibliografía

- Abad, J., & García-Pascual, A. (2022). Usability of Bank Capital Buffers: The Role of Market Expectations. IMF Working Paper No. 2022/021. Retrieved from <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2022/01/28/Usability-of-Bank-Capital-Buffers-The-Role-of-Market-Expectations-511947>
- Abboud, A., Duncan, E., Horvath, A., Loudis, B., Martinez, F., Mooney, T., . . . Wix, C. (2021). COVID-19 as a Stress Test: Assessing the Bank Regulatory Framework. FEDS Working Paper No. 2021-024. Retrieved from <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/covid-19-as-a-stress-test-assessing-the-bank-regulatory-framework.htm>
- Aikman, D., Haldane, A., & Nelson, B. (2015). Curbing the Credit Cycle. *The Economic Journal*, 125(585), 1072-1109.
- Andreeva, D., Bochmann, P., & Couaillier, C. (2020). Financial market pressure as an impediment to the usability of regulatory capital buffers. In *Macroprudential Bulletin 11 - October 2020*. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macroprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202010_3-ece3267a72.en.html
- Avezum, L., Oliveira, Vítor, & Serra, D. (2021). Assessment of the effectiveness of the macroprudential measures implemented in the context of the Covid-19 pandemic. Banco de Portugal Working Paper 202107. Retrieved from <https://www.bportugal.pt/en/paper/assessment-effectiveness-macroprudential-measures-implemented-context-covid-19-pandemic>
- BCBS. (2019). Newsletter on buffer usability. Basel: Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). Retrieved from https://www.bis.org/publ/bcbs_nl22.htm
- BCBS. (2022). Buffer usability and cyclicalities in the Basel framework. Basel: Basel Committee on Banking Supervision (BCBS). Retrieved from <https://www.bis.org/bcbs/publ/d542.pdf>
- BdE. (2020). Macroprudential measures adopted across Europe in response to the Covid-19 crisis. In *Financial Stability Report - Spring 2020*. Madrid: Banco de España. Retrieved from https://www.bde.es/f/webbde/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/InformesEstabilidadFinanciera/20/ficheros/FSR_2020_1_Box3_1.pdf

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

- Behn, M., Budnik, K., & Volk, M. (2020). Buffer use and lending impact. In Macroprudential Bulletin 11 - October 2020. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202010_2-400e8324f1.en.html
- Behn, M., Pereira, A., Pirovano, M., & Testa, A. (2023). A positive neutral rate for the countercyclical capital buffer – state of play in the banking union. In Macroprudential Bulletin 21 - April 2023. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202304_01-6eef01bb6a.en.html
- Behn, M., Rancoita, E., & Rodriguez d’Acri, C. (2020). Macroprudential capital buffers – objectives and usability. In Macroprudential Bulletin 11 - October 2020. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.ecb.europa.eu/pub/financial-stability/macprudential-bulletin/html/ecb.mpbu202010_1-01c4f1a5f4.en.html
- Berrospeide, J., Gupta, A., & Seay, a. M. (Forthcoming). The Usability of Bank Capital Buffers and Credit Supply Shocks to SMEs during the Pandemic. International Journal of Central Banking. Retrieved from <https://www.federalreserve.gov/econres/feds/un-used-bank-capital-buffers-credit-supply-shocks-at-SMEs-during-the-pandemic.htm>
- Caparusso, J., Lewrick, U., & Tarashev, N. (2023). Profitability, valuation and resilience of global banks - a tight link. BIS Working Papers No 1144. Retrieved from <https://www.bis.org/publ/work1144.pdf>
- Cerutti, E., Claessens, S., & Laeven, L. (2017). The use and effectiveness of macroprudential policies: New evidence. *Journal of Financial Stability*, 28, 203-224.
- Couaillier, C., Lo Duca, M., Reghezza, A., & Rodriguez d’Acri, C. (2022). Caution: Do Not Cross! Capital Buffers and Lending in COVID-19 Times. ECB Working Paper No. 2022/2644. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2644-7d82c23abf.en.pdf>
- Couaillier, C., Reghezza, A., Rodriguez d’Acri, C., & Scopelliti, A. (2022). How to release capital requirements during the pandemic? Evidence from euro area banks. ECB Working Paper No. 2022/2720. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2720-e6f3686548.en.pdf?2982e984581f593be8f316d8ee31474e>

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

- Drehmann, M., & Gambacorta, L. (2012). The effects of countercyclical capital buffers. *Applied Economic Letters*, 19(7), 603–608.
- Dursun-de Neef, O., Schandlbauer, A., & Wittig, C. (2023). Countercyclical capital buffers and credit supply: Evidence from the COVID-19 crisis. *Journal of Banking & Finance*, 154.
- EBA. (2023). Risk Assessment Report of the European Banking Authority. Paris: European Banking Authority (EBA). Retrieved from <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2023-12/ed14314d-3194-4808-935b-afc564f748ad/Risk%20Assessment%20Report%20December%202023.pdf>
- ECB. (2020a). Buffer Use and Lending to the Real Economy. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm-de7bd6b109.buffer_us_e_and_lending_to_the_real_economy_annex2007.pdf?e13253c3c8c0fe6e5a53eb156e18b2de
- ECB. (2020b). ECB extends recommendation not to pay dividends until January 2021 and clarifies timeline to restore buffers. Frankfurt: European Central Bank (ECB). Retrieved from https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/pr/date/2020/html/ssm.pr200728_1-42a74a0b86.en.html#:~:text=In%20any%20case%2C%20the%20ECB%20commits%20to%20allow,at%20least%20end-2021%2C%20without%20automatically%20triggering%20supervisory%20actions
- Epure, M., Mihai, I., Minoiu, C., & Peydró, J.-L. (Forthcoming). Global Financial Cycle, Household Credit, and Macroprudential Policies. *Management Science*. Retrieved from https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3044959
- Fernández, L., Lamas, M., Mencía, J., Pablos, I., & Vegas, R. (2022). Analysis of the usability of capital buffers during the crisis precipitated by Covid-19. *Banco de España Documentos Ocasionales N. 2,223*. Retrieved from <https://www.bde.es/f/webbde/SES/Secciones/Publicaciones/PublicacionesSeriadas/DocumentosOcasionales/22/Files/do2223e.pdf>
- Hernandez de Cos, P. (2023). The role of macroprudential policy in the stabilisation of macro- financial fluctuations. Speech at the Conference on

Análisis del proceso de decisión de los bancos sobre el uso de los colchones de capital

Financial Stability, organised by the Banco de Portugal, Lisbon, 2 October 2023. Retrieved from <https://www.bis.org/review/r231002d.htm>

Lang, J. H., & Menno, D. (2023). The state-dependent impact of changes in bank capital requirements. ECB Working Paper Series No 2828. Retrieved from <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2828-9c4e7428de.de.pdf?da9d17bebe0445c84a1c5b18081564dd>

Mathur, A., Naylor, M., & Rajan, A. (2023). Creditable capital: macroprudential regulation and bank lending in stress. Bank of England Staff Working Paper No. 1,011. Retrieved from <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/working-paper/2023/useful-usable-and-used-buffer-usability-during-the-covid-19-crisis.pdf?la=en&hash=F9ACE422B2402D8052C278383340D02FB0F02669>

Morgan Stanley. (2020). European Banks: Inside the Mind of an Analyst. London: Morgan Stanley.

RBA. (2020). The Use of Banks' Capital Buffers. In Financial Stability Review – October 2020.

Reserve Bank of Australia (RBA). Retrieved from <https://www.rba.gov.au/publications/fsr/2020/oct/box-c-the-use-of-banks-capital-buffers.html>

Ríos-Rull, J.-V., Takamura, T., & Terajima, Y. (2020). Banking Dynamics, Market Discipline and Capital Regulations. mimeo. Retrieved from <https://www.sas.upenn.edu/~vr0j/papers/typap-SWP2.pdf>

Rubio, M., & Carrasco-Gallego, J. (2016). The new financial regulation in Basel III and monetary policy: A macroprudential approach. *Journal of Financial Stability*, 26, 294-305.

Sankar, P., & Feldberg, G. (2020). Countries Ease Bank Capital Buffers. Yale School of Management's Program on Financial Stability. Retrieved from <https://som.yale.edu/blog/countries-ease-bank-capital-buffers?blog=111690>

Woods, S. (2022). Bufferati. Speech given at City Week 2022. Retrieved from <https://www.bankofengland.co.uk/speech/2022/april/sam-woods-speaking-at-city-week-2022-developments-in-prudential-regulation-in-the-uk>

「 Instituto Español
de Banca y Finanzas 」