

NUEVAS RESPUESTAS PARA VIEJAS PREGUNTAS: LAS NUEVAS FUENTES DE INFORMACIÓN PARA EL DISEÑO DE LA POLÍTICA MONETARIA, FINANCIERA Y MACROPRUDENCIAL

Juan Peñalosa

Director de Estadística

Banco de España

V FORO DE INFORMACIÓN FINANCIERA

Lima, 28-29 de mayo de 2019

DIRECCIÓN GENERAL DE ECONOMÍA Y ESTADÍSTICA



- 1. Nuevas exigencias para los bancos centrales**
- 2. Política monetaria**
- 3. Riesgos macrofinancieros**
- 4. Medidas macroprudenciales**
- 5. Prioridades y retos**

1. NUEVAS EXIGENCIAS PARA LOS BANCOS CENTRALES



El entorno financiero es crecientemente complicado:

- **Cambios en la dinámica inflacionista, baja inflación, problemas con el zero lower bound, cambios en los mecanismos de transmisión de la política monetaria, *secular stagnation*?**
- **Aumento de los vínculos financieros, más actores, mayor exposición, mayor interconexión, relaciones más complejas**
- **Mayor volatilidad de los flujos financieros y los precios, mayor sensibilidad a diversos sucesos, mayor imprevisibilidad (también por los avances tecnológicos)**

Lo que aumenta el nivel de exigencia a las autoridades respecto a:

- **La política monetaria, enfrentada a retos desconocidos**
- **La política macroprudencial, ahora parte fundamental del mandato de los bancos centrales o de nuevas autoridades específicas**

2. POLÍTICA MONETARIA



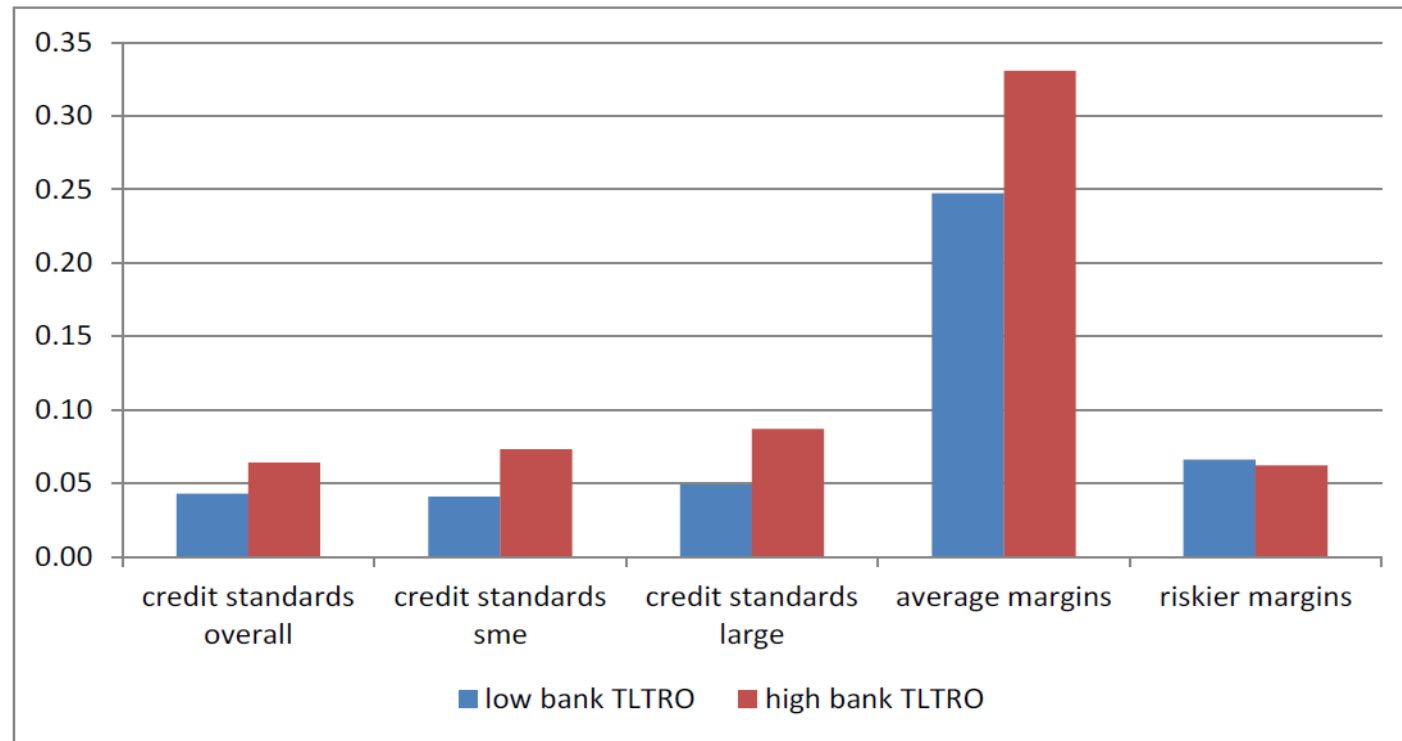
- **Se necesita comprender mejor la dinámica de la inflación y las posibilidades de la política monetaria para operar en un nuevo entorno financiero → esto exige nueva información para evaluar la situación y las medidas adoptadas**
- **Datos micro de precios (como *scanner data*) → permite evaluar el comportamiento heterogéneo de los precios, la persistencia de la inflación, etc.**
- **Captación de las expectativas de los agentes:**
 - mediante encuestas en la web
 - análisis del sentimiento de los agentes en redes sociales y medios de comunicación mediante técnicas de *big data*
- **Análisis de los mecanismos de transmisión de la política monetaria: ¿las medidas no convencionales mejoran esos mecanismos? (por ejemplo, ¿animan la concesión de crédito?)**

¿LAS MEDIDAS NO CONVENCIONALES MEJORAN LOS MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA? EL CASO DE LAS TARGETED LONG-TERM REFINANCING OPERATIONS DEL BCE (TLTRO)



- Participación en las subastas de liquidez
- Encuesta de préstamos bancarios

Figure 3: proportion of banks that eased credit standards/margins for high and low values of bank TLTRO (loans to NFCs)



¿LAS MEDIDAS NO CONVENCIONALES MEJORAN LOS MECANISMOS DE TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA? EL CASO DEL CORPORATE SECTOR PURCHASE PROGRAMME (CSPP)

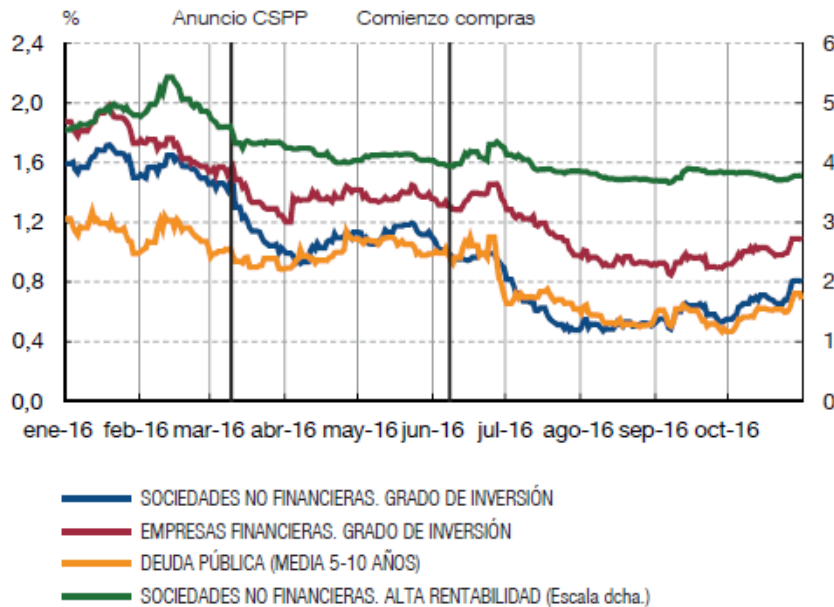


- Datos de la Central de Información de Riesgos (CIR)
- Base de datos de emisiones de valores
- Central de Balances

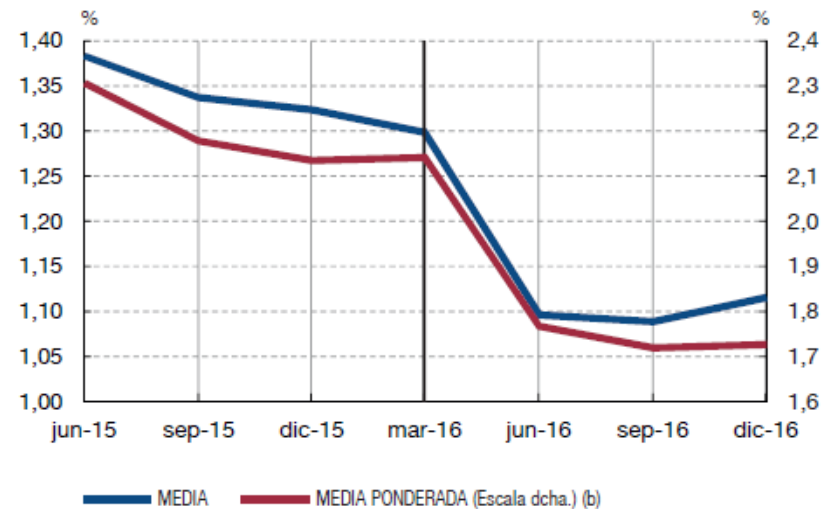
EFFECTOS DEL CSPP EN ESPAÑA

GRÁFICO 2

1 RENTABILIDAD MEDIA DE LAS EMISIONES DE RENTA FIJA A LARGO PLAZO



2 CRÉDITO BANCARIO A LAS EMPRESAS EMISORAS DE DEUDA (a)



[Los efectos del programa de compra de bonos corporativos del Eurosistema sobre las empresas españolas](#)

[Making room for the needy: the credit-reallocation effects of the ECB's corporate QE](#)

¿LOS BANCOS COMERCIALES SE VEN AFECTADOS POR LOS TIPOS DE INTERÉS NEGATIVOS?



- Balances individuales de los bancos
- Encuesta de Préstamos Bancarios

Sí les afecta a su capacidad de generar resultados...

CARACTERÍSTICAS DE LOS BANCOS AFECTADOS Y DE LOS BANCOS NO AFECTADOS (a)

CUADRO 1

Los bancos afectados son los que indican, en sus respuestas a la EPB, un impacto adverso del tipo de interés negativo de la facilidad de depósito en sus ingresos netos por intereses. Los bancos no afectados indican un impacto neutro o favorable. La muestra analizada comprende 122 bancos de 13 países del área del euro entre el segundo trimestre de 2014 y el tercer trimestre de 2017.

Variable	Media de los afectados	Media de los no afectados	Diferencia de medias	Significatividad (b)
Tamaño (c)	10,69	10,67	0,02	
Ratio de capital (d)	10,34	11,51	-1,17	***
Ratio de liquidez (e)	8,75	6,92	1,83	***
Ratio de depósitos (f)	42,67	37,05	5,62	***
Recurso al Eurosistema (g)	1,16	0,66	0,50	***
Exceso de liquidez (h)	2,63	1,68	0,96	***
Vencimiento de los préstamos (i)	60,13	58,32	1,81	**
Vencimiento de los depósitos (j)	4,12	4,44	-0,33	

[Ajustes de las políticas crediticias en un contexto de tipos de interés negativos](#)

¿LOS BANCOS COMERCIALES SE VEN AFECTADOS POR LOS TIPOS DE INTERÉS NEGATIVOS?



... pero no influye en el volumen de crédito concedido

EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS EN LOS GRUPOS DE BANCOS AFECTADOS Y DE BANCOS NO AFECTADOS

GRÁFICO 2

El gráfico muestra la media del crecimiento trimestral del crédito a sociedades no financieras en el grupo de bancos afectados y en el de no afectados. Los bancos afectados son las entidades que reportan un efecto adverso de los tipos de interés negativos sobre sus ingresos netos por intereses; los bancos no afectados son las entidades que reportan un efecto nulo o positivo.

CRECIMIENTO TRIMESTRAL DEL CRÉDITO A SOCIEDADES NO FINANCIERAS



[Ajustes de las políticas crediticias en un contexto de tipos de interés negativos](#)

3. RIESGOS MACROFINANCIEROS



- **La gran crisis financiera mostró que centrar el mandato de los bancos centrales solo en la inflación era insuficiente**
- **Importancia de explotar y cruzar la información estadística disponible**
 - Central de Información de Riesgos
 - Bases de datos de emisiones y de tenedores de valores
 - Central de Balances
 - Encuesta Financiera de las Familias
 - Big data
 - ...
- **para:**
 - Evaluar el apalancamiento empresarial
 - Evaluar la situación de las familias
 - Detección de desequilibrios/burbujas:
 - *Valorar el grado de tensión en el mercado inmobiliario*
 - *Otros activos: redes sociales, big data*
 - Mapas de interrelaciones financieras (*whom to whom*)

¿CUÁL ES EL VERDADERO ESTADO DEL SECTOR EMPRESARIAL? ¿CUÁNTAS EMPRESAS PIERDEN DINERO?



➤ Central de Balances

LOS VALORES MEDIANOS DE LAS RENTABILIDADES SE ESTABILIZARON O DESCENDIERON LIGERAMENTE

CUADRO 7

		Central de Balances Trimestral			
		Rentabilidad ordinaria del activo neto (R.1)		Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (R.3)	
		I a IV TR 2017	I a IV TR 2018	I a IV TR 2017	I a IV TR 2018
Número de empresas		991	960	991	960
Porcentajes de empresas por rango de rentabilidad	R <= 0 %	23,9	23,7	26,2	26,5
	0 % < R <= 5 %	22,6	23,3	15,6	16,5
	5 % < R <= 10 %	15,7	14,4	10,9	10,6
	10 % < R <= 15 %	10,4	10,4	9,4	9,0
	15 % < R	27,4	28,3	37,8	37,4
PRO MEMORIA: Rentabilidad mediana (%)		6,0	6,0	8,9	8,4

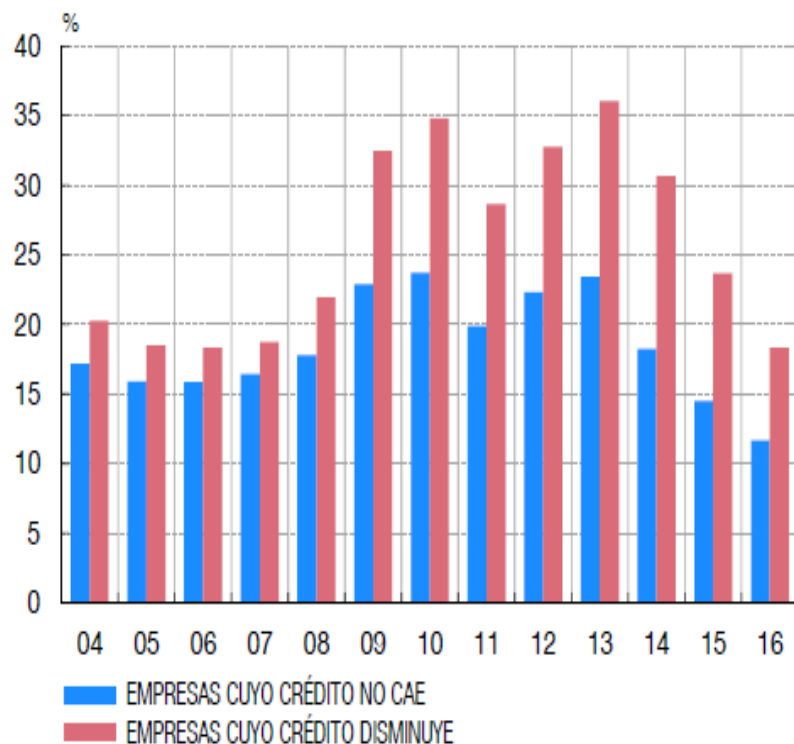
Resultados de las empresas no financieras hasta el cuarto trimestre de 2018. Un avance de cierre del ejercicio

¿LOS BANCOS PRESTAN MÁS A LAS EMPRESAS MÁS SOLVENTES?



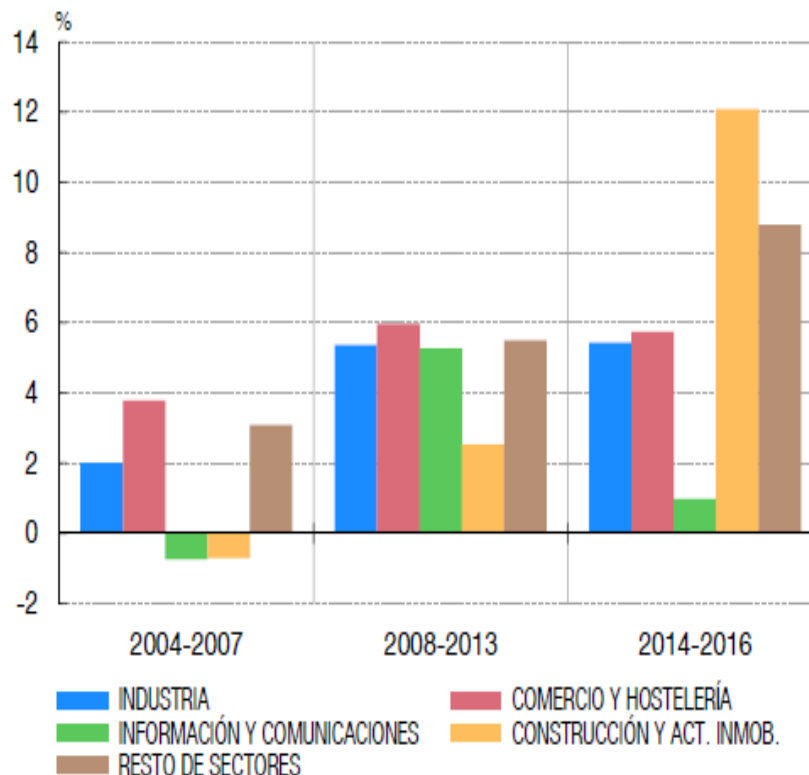
- Central de Balances
- CIR

MEDIANA DE LA CARGA FINANCIERA DE SOCIEDADES NO FINANCIERAS (t-1) (a)



a La carga financiera se define como el cociente entre los pagos por intereses por financiación recibida y los ingresos brutos (resultado económico bruto + ingresos financieros).

DIFERENCIA MEDIA DE LA PRODUCTIVIDAD TOTAL DE LOS FACTORES, EN t-1, ENTRE LAS EMPRESAS CUYO CRÉDITO NO CAE Y AQUELLAS CUYO CRÉDITO DISMINUYE

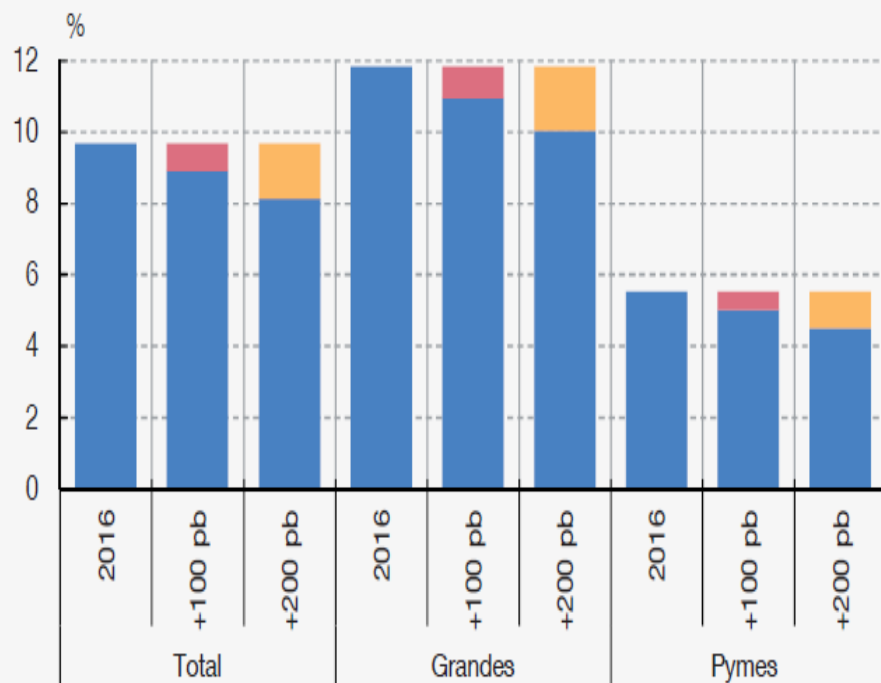


¿CÓMO AFECTARÍA A LAS EMPRESAS UNA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS?

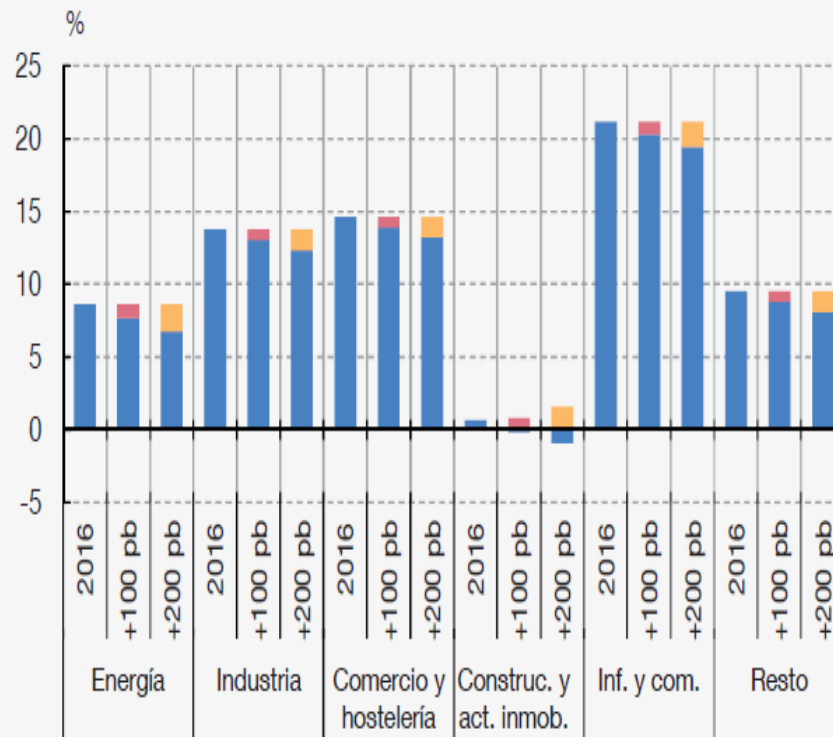


➤ Central de Balances

IMPACTO SOBRE LA ROE DE AUMENTOS EN LOS COSTES DE FINANCIACION. DESGLOSE POR TAMAÑO (c)



IMPACTO SOBRE LA ROE DE AUMENTOS EN LOS COSTES DE FINANCIACION. DESGLOSE POR SECTOR



■ CAÍDA DE LA ROE POR AUMENTO DE TIPOS DE INTERÉS EN 200 PB
 ■ CAÍDA DE LA ROE POR AUMENTO DE TIPOS DE INTERÉS EN 100 PB
 ■ ROE (A VALORES CONTABLES) (b)

Resultados de las empresas no financieras hasta el segundo trimestre de 2018

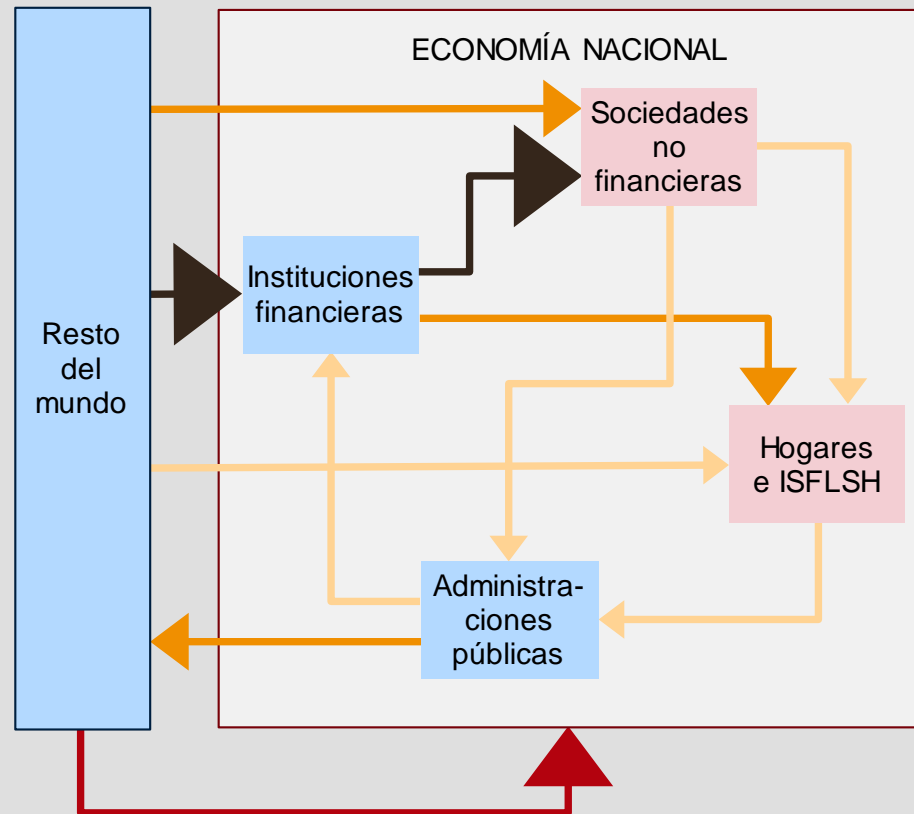
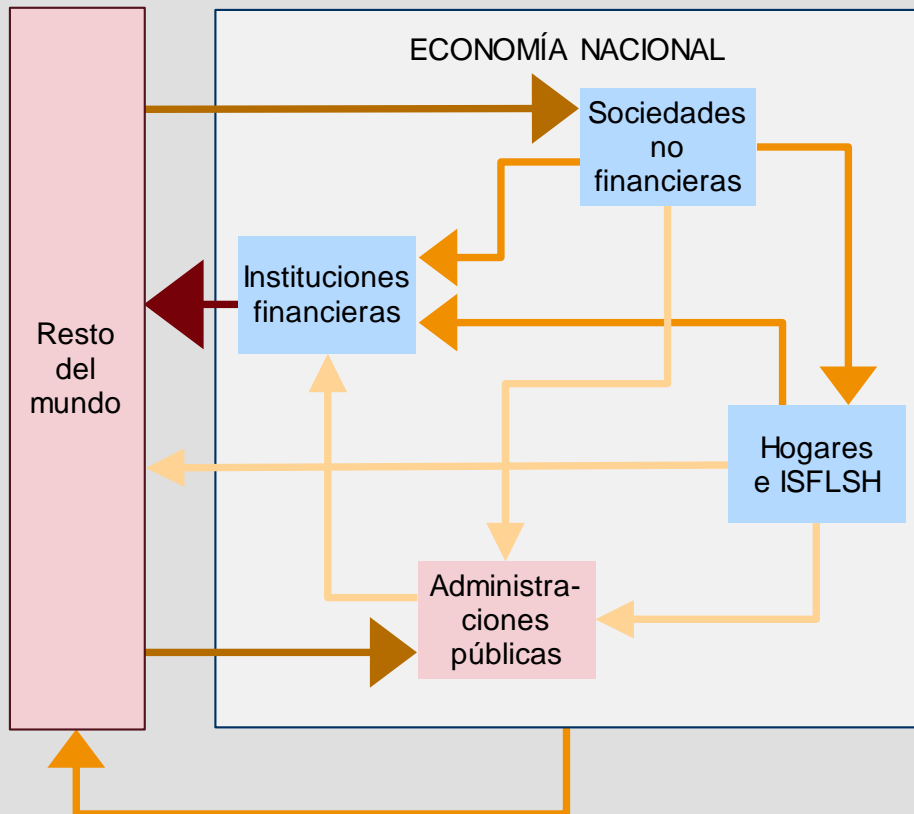
¿HACIA DÓNDE SE DIRIGEN LOS FLUJOS DE FINANCIACIÓN DE LOS SECTORES ECONÓMICOS?



➤ Cuentas financieras

OPERACIONES FINANCIERAS NETAS ENTRE SECTORES INSTITUCIONALES (2018)

... Y EN EL INICIO DE LA CRISIS (2007)



Flujos financieros (millones de euros)



FUENTE: Banco de España. CFEE.

NOTA: En el gráfico se representan las operaciones financieras netas entre los distintos sectores institucionales. Las flechas recogen tanto la dirección de la financiación (adquisición neta de activos financieros menos pasivos contraídos netos) como su intensidad (representada a través del grosor y del color de estas).

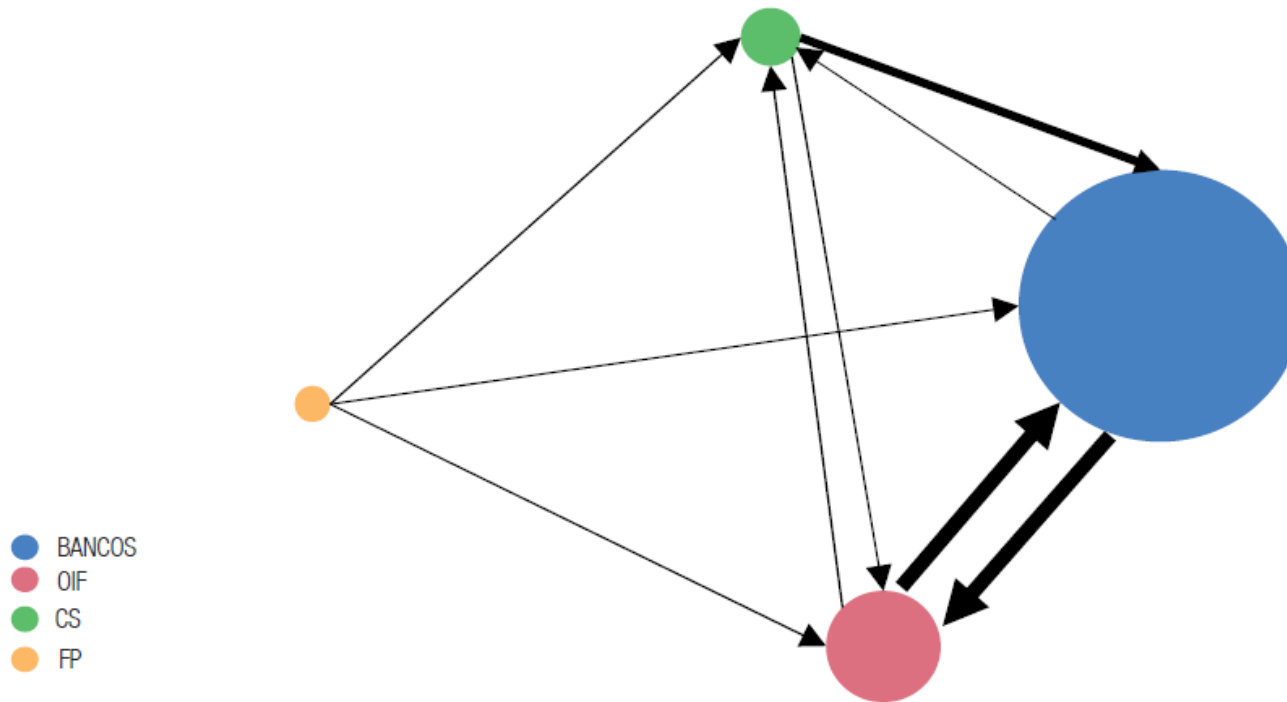
¿HAY MUCHA EXPOSICIÓN DE LOS BANCOS AL SECTOR FINANCIERO NO BANCARIO?



➤ Cuentas financieras

INTERCONEXIONES ENTRE BANCOS, COMPAÑÍAS DE SEGUROS, FONDOS DE PENSIONES Y OIF (a) Septiembre de 2018

El sector bancario juega un papel central y está principalmente conectado con las otras instituciones financieras.



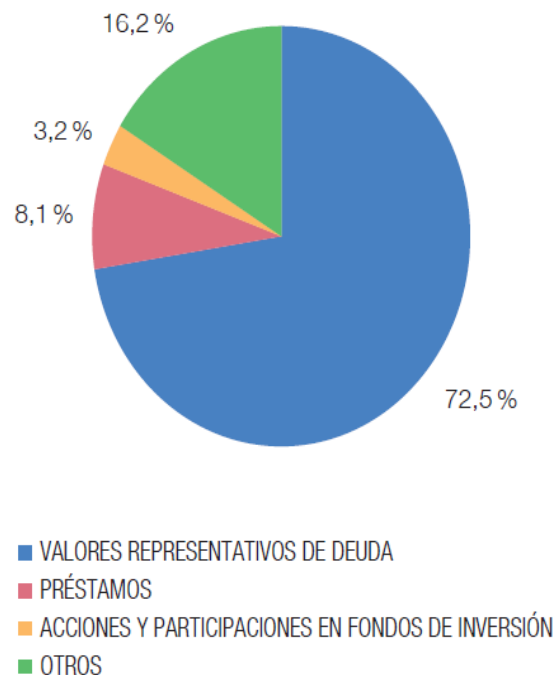
[Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2019](#)

¿EN QUÉ SE MATERIALIZA ESA EXPOSICIÓN DE LOS BANCOS AL SECTOR FINANCIERO NO BANCARIO?

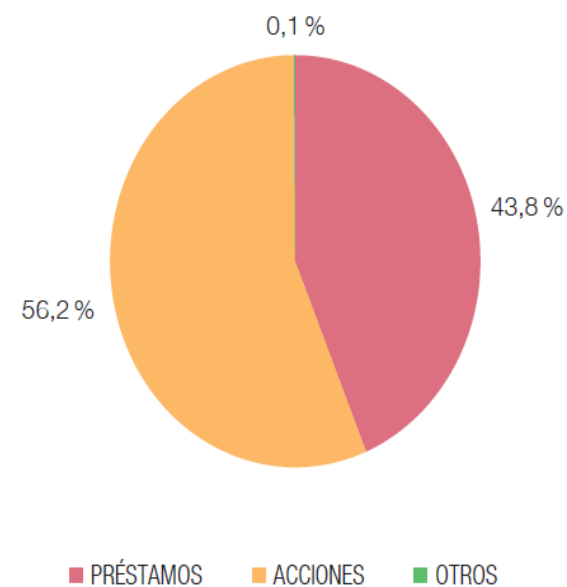


➤ Cuentas financieras

A EXPOSICIONES DE BANCOS A OIF



B EXPOSICIONES DE BANCOS A COMPAÑÍAS DE SEGUROS



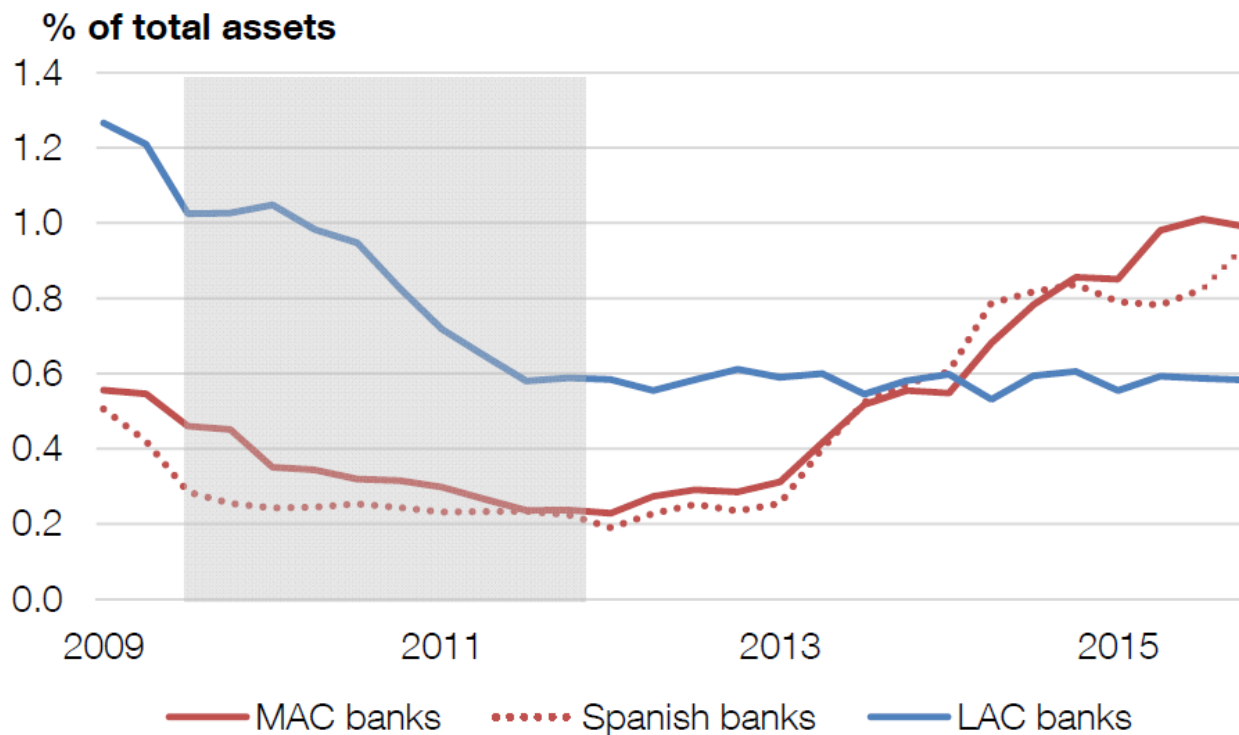
[Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2019](#)

¿QUIÉNES COMPRARON LA DEUDA PÚBLICA DE LOS PAÍSES CON PROBLEMAS DURANTE LA CRISIS FINANCIERA EN EUROPA?



➤ Securities Holding Statistics Database

Figure 6. Holdings of government debt issued by countries *more affected by the crisis*



SOURCE: ECB (Securities Holdings Statistics by Sector) and Statistical Data Warehouse.

What drives sovereign debt portfolios of banks in a crisis context?

4. MEDIDAS MACROPRUDENCIALES



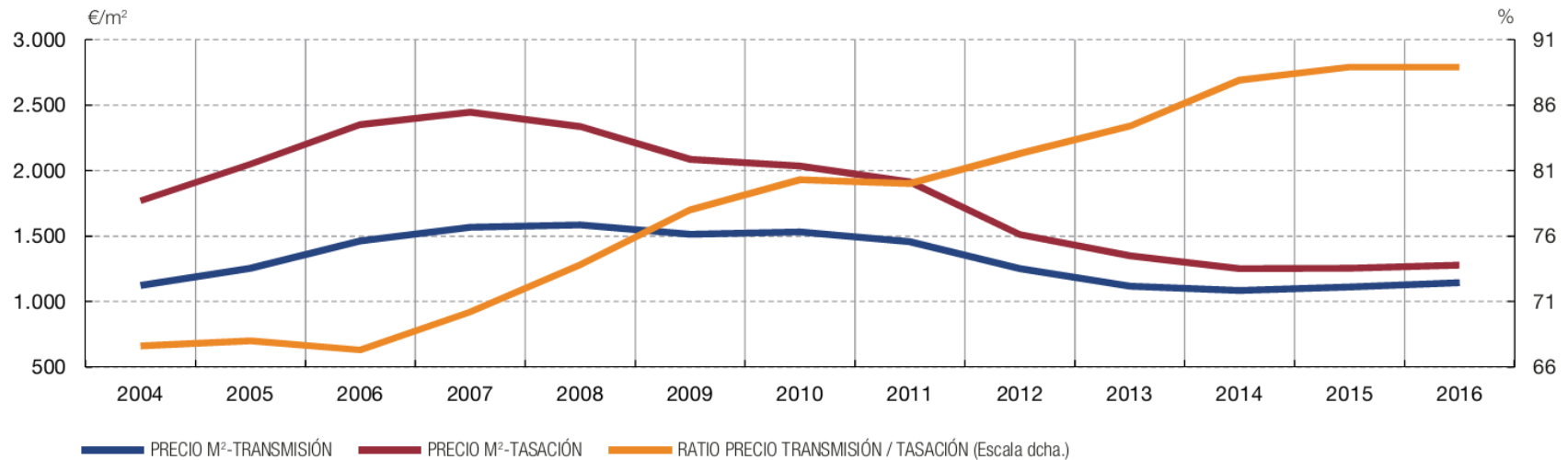
- **La nueva Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI) en España**
- **Por primera vez capacidad de utilizar de forma taxativa algunas medidas como límites a**
 - **loan to value**
 - **debt to income**
- **Posibilidad de una utilización intensiva de los datos de la Central de Información de Riesgos (CIR)**
- **Otras fuentes de información: registros, tasadoras, etc. Comparación de fuentes**

¿ESTABAN INFLADOS LOS VALORES DE TASACIÓN DE LAS VIVIENDAS EN LA FASE DE BOOM INMOBILIARIO?



- Valores de tasación de la vivienda (Registro de Hipotecas)
- Precios de transmisión de la vivienda (Registro de Transmisión de Bienes)

(precios por metro cuadrado y valores medianos)



FUENTE: Muestra enlazada de los registros de Constitución de Hipotecas y de Transmisión de Bienes 2004-2016.

[La ratio préstamo-valor de la vivienda en España durante el período 2004-2016](#)

¿CÓMO EVOLUCIONARON LOS *LOAN-TO-VALUE* DURANTE LA CRISIS?



EVOLUCIÓN DE LAS RATIOS PRÉSTAMO-VALOR EN LA MUESTRA ENLAZADA Y EN LA EFF

GRÁFICO 4

La mediana de la ratio préstamo-valor en la EFF muestra un nivel y evolución similares a los de la ratio préstamo-valor de transmisión.



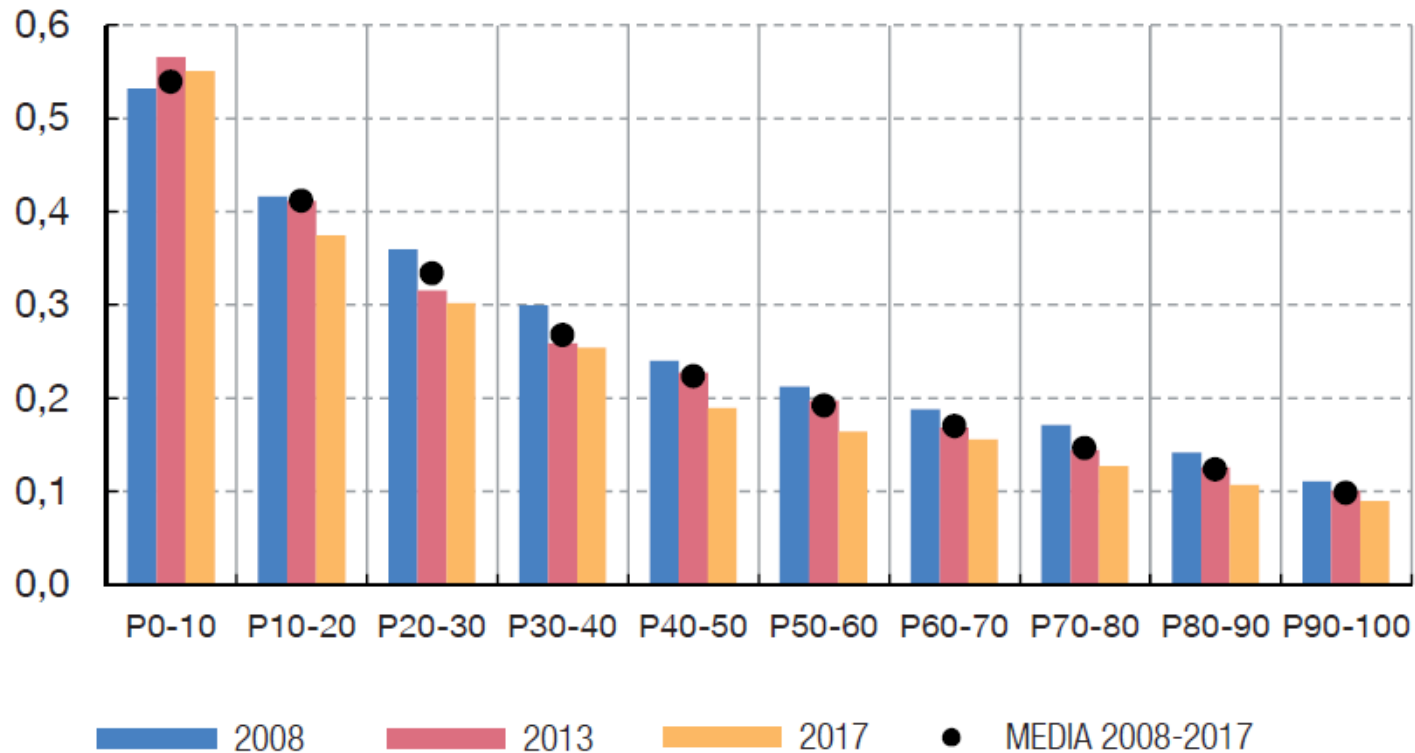
[La ratio préstamo-valor de la vivienda en España durante el período 2004-2016](#)

¿ES VULNERABLE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LAS FAMILIAS?



➤ Encuesta de Condiciones de Vida

A RATIO DE PAGOS POR DEUDA / RENTA BRUTA DEL HOGAR



[Informe de Estabilidad Financiera. Primavera 2019](#)

5. PRIORIDADES...



- **Obtención y manejo de microdatos**
 - Los microdatos de préstamos, valores, mercados monetarios, balances empresariales, permiten observar con detalle el mecanismo de transmisión de la política monetaria, el comportamiento heterogéneo de los bancos y otros agentes, etc.
- **Cruces de bases de datos → aproximación ecléctica**
- **Nuevo instrumental macroprudencial**
- **Enfoque flexible y multidisciplinar: no toda la información ni el expertise está en los departamentos de Información Financiera y de Estadística**
 - Necesidad de una relación fluida con los usuarios
 - Las preguntas pueden ser más importantes que las respuestas (¡imaginación!)



- **¿Cómo cubrir la “zona oscura” en términos de información que representan las instituciones financieras que no son bancos, bigtech, fintech, etc.?**
 - ¿dónde está ahora concentrado el riesgo? ¿Conocemos los mecanismos de propagación si hubiera una crisis?
- **Obstáculos para cruzar las bases de datos: no solo para compartir información entre países sino incluso dentro del propio país**
- ***Data analytics* (→ explotación sofisticada de la información):**
 - dificultades para desarrollar el expertise en esas herramientas dentro de un banco central
 - Experimentos interesantes pero difícil puesta en producción
- **Establecer una buena comunicación con los analistas/investigadores**

Muchas gracias

