C/2025/3176

3.6.2025

DICTAMEN DEL BANCO CENTRAL EUROPEO

de 2 de mayo de 2025

sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito en lo que respecta a los requisitos aplicables a las operaciones de financiación de valores con arreglo a la ratio de financiación estable neta

(CON/2025/9)

(C/2025/3176)

Introducción y fundamento jurídico

El 4 y el 22 de abril de 2025 el Banco Central Europeo (BCE) recibió del Consejo de la Unión Europea y del Parlamento Europeo sendas solicitudes de dictamen sobre una propuesta de reglamento del Parlamento Europeo y del Consejo por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 575/2013 sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito en lo que respecta a los requisitos aplicables a las operaciones de financiación de valores con arreglo a la ratio de financiación estable neta ([1]) (en lo sucesivo, el «reglamento propuesto»).

La competencia consultiva del BCE se basa en el artículo 127, apartado 4, y en el artículo 282, apartado 5, del Tratado de Funcionamiento de la Unión Europea, ya que el reglamento propuesto se refiere a: 1) las funciones del Sistema Europeo de Bancos Centrales de definir y ejecutar la política monetaria de la Unión, de conformidad con el artículo 127, apartado 2, primer guion, del Tratado, y de contribuir a la buena gestión de las políticas que lleven a cabo las autoridades competentes con respecto a la estabilidad del sistema financiero, de conformidad con el artículo 127, apartado 5, del Tratado; y 2) las funciones del BCE relativas a la supervisión prudencial de las entidades de crédito, con arreglo al artículo 127, apartado 6, del Tratado.

De conformidad con la primera frase del artículo 17.5 del Reglamento interno del Banco Central Europeo, el presente dictamen ha sido adoptado por el Consejo de Gobierno.

1. Observaciones

1.1. El BCE acoge con satisfacción la intención de modificar el Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo ([2]) [en lo sucesivo, el «Reglamento sobre requisitos de capital» (RRC)] en lo que respecta al tratamiento prudencial de las operaciones de financiación de valores con un vencimiento residual inferior a seis meses realizadas con clientes financieros con arreglo a la ratio de financiación estable neta (NSFR) de manera específica.

1.2. La norma de la NSFR acordada por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (en lo sucesivo, la «norma de la NSFR de Basilea») exige a las entidades de crédito que mantengan un perfil de financiación estable en relación con la composición de sus activos y actividades fuera de balance ([3]). La NSFR se define como el importe de la financiación estable disponible en relación con el importe de la financiación estable requerida. Para calcular el importe de la financiación estable disponible, se asignan factores de financiación estable disponible a las fuentes de financiación de una entidad de crédito en función de su estabilidad relativa, por ejemplo, en función del vencimiento residual y de la propensión de los distintos tipos de proveedores de financiación a retirar su financiación. Del mismo modo, para calcular el importe de la financiación estable requerida, se asignan factores de financiación estable requerida a los activos y partidas fuera de balance en función de su vencimiento residual y sus características de liquidez. En el contexto de las operaciones de préstamo garantizadas, los factores de financiación estable requerida también difieren en función de las características de liquidez de los activos de garantía de esas operaciones.

1.3. El BCE entiende que el reglamento propuesto pretende hacer permanente el actual tratamiento prudencial transitorio de las operaciones de financiación de valores a corto plazo y las operaciones no garantizadas realizadas con clientes financieros, que, en ausencia de modificaciones legislativas, se ajustaría al tratamiento establecido en la norma de la NSFR de Basilea una vez finalizado el período transitorio.

([1]) COM(2025) 146 final.

([2]) Reglamento (UE) n.º 575/2013 del Parlamento Europeo y del Consejo, de 26 de junio de 2013, sobre los requisitos prudenciales de las entidades de crédito, y por el que se modifica el Reglamento (UE) n.º 648/2012 (DO L 176 de 27.6.2013, p. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/575/oj).

([3]) Comité de Supervisión Bancaria de Basilea, Basilea III: Coeficiente de Financiación Estable Neta, octubre de 2014, disponible en la dirección del Banco de Pagos Internacionales en internet, www.bis.org.

1.4. Por lo que se refiere a las operaciones de financiación de valores a corto plazo respaldadas por activos de garantía de nivel 1, incluidos los bonos soberanos de la UE, el BCE ha considerado el impacto de la modificación específica del reglamento propuesto en el funcionamiento del mercado de operaciones de financiación de valores y la estabilidad financiera ([4]).

1.5. Por una parte, la expiración del régimen transitorio, con la aplicación de factores de financiación estable requerida más bajos a las operaciones a corto plazo realizadas con clientes financieros, podría tener efectos adversos en la distribución de la liquidez y la absorción de deuda pública a través de los mercados de operaciones de financiación de valores. Más concretamente, el aumento de los costes regulatorios podría dar lugar a una repreciación y a una reducción de la profundidad de este segmento del mercado de operaciones de financiación de valores. Estas fricciones podrían materializarse en un momento en que los cambios anunciados en el marco operativo del Eurosistema para ejecutar la política monetaria prevén una mayor dependencia del mercado de operaciones de financiación de valores para la redistribución de la liquidez ([5]). Además, una posible disminución de la actividad en el mercado de operaciones de financiación de valores podría a la larga repercutir en los mercados de deuda pública, ya que ambos tipos de mercados están estrechamente vinculados. En este contexto, varias jurisdicciones, como Estados Unidos y el Reino Unido, no requieren financiación estable para estas operaciones respaldada por activos de garantía de nivel 1 en su aplicación nacional de la NSFR (véase el cuadro al final del apartado 1.8).

1.6. Por otra parte, siguen siendo válidas las consideraciones prudenciales y de estabilidad financiera en que se basa la calibración de la norma de la NSFR de Basilea ([6]). De hecho, es posible que los factores de financiación estable requerida transitorios no cubran adecuadamente los riesgos de financiación derivados de las operaciones a corto plazo con clientes financieros. En particular, exigir financiación estable para las operaciones a corto plazo, incluidas las operaciones de financiación de valores respaldadas por activos de garantía de nivel 1, realizadas con clientes financieros, puede tener mejor en cuenta el riesgo potencial de franquicia que conllevan, lo que puede incentivar a las entidades de crédito a seguir renovando parte de sus préstamos a corto plazo. Además, un factor de financiación estable requerida positivo podría reducir el riesgo de desfases de vencimiento entre préstamos y financiación dentro de la categoría de operaciones de financiación de valores a corto plazo, así como los riesgos de contagio entre entidades durante las perturbaciones de liquidez.

1.7. En suma, dadas las preocupaciones por el funcionamiento del mercado y sus consecuencias para la ejecución de la política monetaria, el BCE apoya que se prorrogue el tratamiento actual de las operaciones de financiación de valores a corto plazo respaldadas por activos de garantía de nivel 1 por ejemplo cinco años, como medida temporal sujeta a una cláusula de revisión. Es demasiado pronto para concluir que las preocupaciones por el funcionamiento del mercado siempre van a tener más peso que las ventajas para la estabilidad financiera y la supervisión. Por consiguiente, el BCE propone limitar la prórroga, subrayando también el compromiso de la Unión con las normas internacionales. La cuestión podría revisarse posteriormente, en virtud del funcionamiento de los mercados de operaciones de financiación de valores una vez finalizado el marco operativo del Eurosistema, y en virtud de consideraciones prudenciales y de estabilidad financiera.

1.8. Por lo que respecta a las operaciones de financiación de valores a corto plazo respaldadas por otros activos y a las operaciones no garantizadas, estas operaciones conllevan mayores riesgos de financiación, comparadas con las operaciones abordadas anteriormente, que deben reflejarse adecuadamente en la NSFR. Por lo que se refiere a las operaciones de financiación de valores, las características de los activos de garantía que no son de nivel 1 son diversas y, aunque algunos son muy líquidos, otros no son necesariamente lo suficientemente líquidos como para justificar el actual factor de financiación estable requerida del 5 %, que, para las operaciones de financiación de valores respaldadas por otros activos es bajo si se compara con el de otras jurisdicciones (véase el cuadro que figura a continuación y téngase en cuenta que la mayoría de las jurisdicciones que aplican la norma de la NSFR de Basilea que no están incluidas en el cuadro aplican la calibración pertinente de dicha norma ([7])). Del mismo modo, con respecto a las operaciones no garantizadas, el actual factor de financiación estable requerida del 10 % es inferior al factor del 15 % utilizado por la mayoría de las jurisdicciones importantes. Los posibles riesgos de financiación y el tratamiento de otras jurisdicciones hacen que estas desviaciones permanentes previstas con respecto a la norma de la NSFR de Basilea no estén justificadas. Por ello, la prórroga del tratamiento actual de estas operaciones también debería ser solo temporal.

([4]) Véase el documento «ECB staff response to the European Commission's call for evidence on a targeted amendment to the prudential treatment of securities financing transactions under the net stable funding ratio», de 7 de marzo de 2025, disponible en la dirección del BCE en internet, www.ecb.europa.eu.

([5]) Véanse la declaración del Consejo de Gobierno «Cambios en el marco operativo para la aplicación de la política monetaria», 13 de marzo de 2024, y el artículo del blog del BCE «Repo markets: Understanding the effects of a declining Eurosystem market footprint», de 23 de julio de 2024, disponibles en la dirección del BCE en internet, www.ecb.europa.eu.

([6]) Véase el informe de la Autoridad Bancaria Europea (ABE) titulado «Report on specific aspects of the NSFR framework under Article 510(4), (6) and (9) of Regulation (EU) No 575/2013», de enero de 2024, disponible en la dirección de la ABE en internet, www.eba.europa.eu., y publicado en el marco del mandato de la ABE conforme al 510, apartado 6, del RRC.

([7]) Para las evaluaciones detalladas por países de la aplicación de la NSFR, véase el documento del Comité de Supervisión Bancaria de Basilea titulado «RCAP Jurisdictional assessments: regulatory implementation consistency», última actualización de 2 de abril de 2025, disponible en la dirección del Banco de Pagos Internacionales en internet, www.bis.org.

Factores de financiación estable requerida para las operaciones a corto plazo con contrapartes financieras en jurisdicciones importantes

Tipo de operación	UE	CA ([1])	CH ([2])	JP ([3])	UK ([4])	US ([5])	Basilea
Operaciones de financiación de valores respaldadas por activos de garantía de nivel 1	0 %	5 %	10 %	0 %	0 %	0 %	10 %
Operaciones de financiación de valores respaldadas por activos de garantía que no son de nivel 1	5 %	10 %	10 % ([6])	15 %	5 %	15 %	15 %
Préstamos no garantizados	10 %	15 %	15 % ([7])	15 %	10 %	15 %	15 %

([1]) **Canadá**: Véase el capítulo 3, «Net Stable Funding Ratio» del documento de 2025 titulado «Liquidity Adequacy Requirements (LAR)», disponible en la web de la *Office of the Superintendent of Financial Institutions* del Gobierno del Canadá, www.osfi-bsif.gc.ca.

([2]) **Suiza**: Véase la Ordenanza del Consejo federal suizo sobre la liquidez de las entidades de crédito y sociedades de valores de 30 de noviembre de 2012 (RS 952.06), disponible en la web del Consejo, www.fedlex.admin.ch.

([3]) **Japón**: Véase el documento del Banco de Pagos Internacionales (BIS) titulado «Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): Assessment of Basel Committee's Net Stable Funding Ratio standard – Japan» y disponible en la web del BIS, www.bis.org.

([4]) **Reino Unido**: Véase el documento «Bank of England Prudential Regulation Authority Rulebook – Liquidity (CRR)», disponible en www.prarulebook.co.uk.

([5]) **Estados Unidos**: Véase la norma del *Comptroller of the Currency*, el *Federal Reserve System* y la *Federal Deposit Insurance Corporation* titulada «Net Stable Funding Ratio: Liquidity Risk Measurement Standards and Disclosure Requirements» (86 Fed. Reg. 9120, de 11 de febrero de 2021) y disponible en la web del Registro Federal, www.federalregister.gov.

([6]) Se aplica un factor de financiación estable requerida del 10 % a las operaciones de financiación de valores respaldadas por activos de garantía de nivel 2A.

([7]) Se aplica un factor de financiación estable requerida del 15 % a las operaciones de financiación de valores respaldadas por activos de garantía que no son de nivel 1 o 2A, así como a las operaciones no garantizadas.

En un documento técnico de trabajo aparte, disponible en inglés en EUR-Lex, figuran las propuestas de redacción específicas, acompañadas de explicaciones, correspondientes a los puntos del reglamento propuesto que el BCE recomienda modificar.

Hecho en Fráncfort del Meno, el 2 de mayo de 2025.

La Presidenta del BCE
Christine LAGARDE