

Liz M. Bejarano Castillo  
Catherin Montoya González  
Dayan Pachón Gómez

24 DE JULIO DE 2019

# INFORME DE REGULACIÓN INTERNACIONAL

---

## DIRECCIÓN FINANCIERA Y DE RIESGOS

PARA SUSCRIBIRSE AL  
INFORME INTERNACIONAL  
ENVÍE UN CORREO  
ELECTRÓNICO A:

[dpachon@asobancaria.com](mailto:dpachon@asobancaria.com)



En esta edición encontrará la reseña de las normas publicadas por organismos internacionales durante el segundo trimestre de 2019:

ORGANISMO	NORMA	Pág.
Autoridad Bancaria Europea (EBA)	Informe del Comité Conjunto de Autoridades Europeas de Supervisión (ESA) sobre los riesgos y vulnerabilidades que atacan al sistema financiero de la Unión Europea (UE).	3
	Concepto sobre la naturaleza de las notificaciones de pasaportes para agentes y distribuidores de dinero electrónico.	3
	Nuevos enfoques de riesgo de mercado y riesgo de crédito de contraparte.	4
Banco de Pagos Internacionales (BIS)	BigTech y la cambiante estructura de la intermediación financiera.	4
	Efectos de la interacción entre las políticas macroprudenciales y las monetarias sobre los préstamos bancarios transfronterizos.	5
	Estudio sobre el rol internacional de la moneda dominante, el dólar.	5
Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO)	Fragmentación del mercado y regulación transfronteriza.	6
	Financiamiento sostenible en mercados emergentes y el papel de los reguladores de valores.	6
	IOSCO insta a las autoridades a usar los estándares existentes para abordar el riesgo cibernético.	7
	Liquidez en los mercados de bonos corporativos bajo condiciones de estrés.	7
Banco de Inglaterra (BoE)	Efectos regulatorios de EMIR y Basilea III sobre las tasas de interés a corto plazo.	8
	Costos de financiación bancaria y estructura de capital.	8
	Reconocimiento de códigos de mercados monetarios y actividades financieras no reguladas de FX Global y el Reino Unido (UK).	9
Sistema de la Reserva Federal (FED)	Estrategias y prácticas para administrar saldos de reservas.	9

## AUTORIDAD BANCARIA EUROPEA

### 1. Informe del Comité Conjunto de Autoridades Europeas de Supervisión sobre los riesgos y vulnerabilidades que atacan al sistema financiero de la Unión Europea (UE).

La EBA publicó el más reciente informe emitido por el Comité Conjunto de ESAs titulado “*Riesgos y Vulnerabilidades en el sistema Financiero de la UE*”. Lo anterior, en el marco de los riesgos que han venido enfrentando los sectores de seguros, banca, pensiones y valores relacionados con: (i) la incertidumbre que generó el retiro del Reino Unido de la UE, lo que ocasionó la reubicación de las actividades y la posible afectación de la provisión de los servicios financieros; y (ii) las modificaciones de las primas de riesgo y la volatilidad de los precios de los activos que podrían agravarse en un entorno macroeconómico desfavorable y sobre el Brexit sin acuerdo, esto puede incrementar abruptamente las primas de riesgo, generando pérdidas y una volatilidad sustancial en el precio de todos los tipos de activos.

En este sentido, las ESAs exigen las siguientes acciones políticas por parte de las Autoridades Nacionales Competentes (NCA) y las europeas, así como de las instituciones financieras: (i) planes de contingencia oportunos por parte de las instituciones financieras, los participantes del mercado y sus contrapartes frente al retiro del Reino Unido de la UE, incluida la posible volatilidad del mercado que puede desencadenar un escenario sobre el Brexit sin

acuerdo; (ii) especial atención en el desarrollo y uso regular de pruebas de estrés en todos los sectores, ya que son cruciales en un contexto de posibles cambios en las primas de riesgo y aumento de los costos de financiamiento; (iii) los bancos deben desarrollar estrategias para atender las grandes necesidades de refinanciamiento incluida la creación de capacidad de absorción de pérdidas, revisar sus modelos de negocio para mejorar la rentabilidad, administrar cuidadosamente el riesgo de crédito y de tasa de interés, hacer frente a las existencias de préstamos en incumplimiento (NPL, por sus siglas en inglés) y administrar cuidadosamente su exposición soberana; y (iv) los supervisores y las compañías de seguros deben prestar especial atención a la supervisión y análisis adecuado de los riesgos de una reevaluación potencialmente repentina de las primas de riesgo y las tasas de interés bajas.

Fecha de publicación: 2 de abril del 2019  
Documento: <https://eba.europa.eu>

### 2. Concepto sobre la naturaleza de las notificaciones de pasaportes para agentes y distribuidores de dinero electrónico.

La EBA publicó un dictamen sobre la naturaleza de las notificaciones de pasaportes de las Entidades de Pago (PIs, por sus siglas en inglés) y las Instituciones de Dinero Electrónico (EMIs, por sus siglas en inglés), utilizando agentes y distribuidores ubicados en otro Estado Miembro. Un agente es cualquier persona que actúa en nombre de una PI o EMI al proporcionar servicios de pago, y un distribuidor es cualquier persona que actúa en nombre de un EMI para distribuir o intercambiar dinero electrónico. Este informe busca dar claridad sobre los criterios que se deben tener en cuenta y ser empleados por las NCA para determinar cuándo un agente o distribuidor activa un “*establishment*” de la institución designada

en el Estado Miembro de acogida o si esta se encuentra sujeta a la libre prestación de servicios.

Así mismo, el documento hace aclaraciones respecto de las consecuencias que implica la existencia de un “*establishment*” sobre las obligaciones aplicables a las PI y las EMI en virtud de las directivas sobre dinero electrónico, servicios de pago, lavado de dinero y sobre la asignación de responsabilidades entre el país de origen y las NCA anfitrionas.

Fecha de publicación: 24 de abril de 2019  
Documento: <https://eba.europa.eu>

## 3. Nuevos enfoques de riesgo de mercado y riesgo de crédito de contraparte.

La EBA presentó los nuevos enfoques de riesgo de mercado y riesgo de crédito de contraparte, describiendo sus intenciones para garantizar la aplicación de estos en la UE.

Adicionalmente, lanzó una consulta sobre 11 proyectos de Normas Técnicas Regulatorias (RTS, por sus siglas en inglés) relacionadas con el nuevo Enfoque de Modelo Interno (IMA, por sus siglas en inglés) bajo la Revisión Fundamental de la Cartera de Negociación (FRTB, por sus siglas en inglés) en conjunto con información sobre los Factores de Riesgo no Modelables (NMRF, por sus siglas en inglés).

Estos proyectos de RTS han formado parte de tres documentos de consulta sobre: (i) los horizontes de liquidez; (ii) las pruebas retroactivas y los requisitos de atribución de pérdidas y ganancias; y (iii) los criterios

para evaluar la capacidad de modelación de los factores de riesgo según el IMA. Estos proyectos especifican aspectos esenciales de la IMA en virtud de la FRTB y representan una contribución importante para una implementación sin problemas y armonizada en la UE. Además, se desarrollaron teniendo con base en las propuestas incluidas en el Documento de Discusión de la EBA titulado *“Implementación en la UE de los marcos revisados de riesgo de mercado y riesgo de crédito de contraparte”*.

Finalmente, se establece que la entrada en vigor de estas normas técnicas se dará tres años después de que las instituciones, a las que se les ha otorgado el permiso para utilizar el nuevo IMA con fines de reporte, se les requiera dicho informe.

Fecha de publicación: 27 de junio de 2019  
Documento: <https://eba.europa.eu>

## BANCO DE PAGOS INTERNACIONALES (BIS)

### 1. BigTech y la cambiante estructura de la intermediación financiera.

Las grandes empresas de tecnología conocidas como *“BigTech”* presentan un modelo de negocio distintivo debido a la combinación de dos características como son los efectos de red y la tecnología. Estas empresas se han expandido más allá de los servicios de pagos a la provisión de créditos, seguros y productos de ahorro e inversión, ya sea directamente o en cooperación con socios de instituciones financieras.

En este sentido, el BIS publicó un informe sobre la entrada de las *“BigTech”* en los servicios financieros, cuyos principales objetivos son determinar: (i) las fuerzas económicas que están impulsando el desarrollo de este tipo de empresas; (ii) el acceso a la información de estas empresas en comparación con los jugadores tradicionales; y (iii) el desempeño de las empresas que son sujeto de crédito de las BigTech frente a sus competidores.

Dentro de los principales resultados del informe, se encuentran: (i) las empresas que utilizaron la financiación de las *“BigTech”* presentaron un aumento en la cantidad de productos ofrecidos entre 71 y 73 puntos porcentuales para el año siguiente, en comparación con los prestatarios que no usaron el crédito; (ii) los impulsores del crédito de *“BigTech”* son similares a los del crédito de Fintech, es decir, actividad económica, regulación financiera y competitividad; y (iii) de acuerdo con los datos de Mercado Libre en Argentina y Ant Financial en China, se evidencia que el crédito de *“BigTech”* puede respaldar las ventas y el suministro de productos en línea de las empresas.

Fecha de publicación: 8 de abril de 2019  
Documento: <https://www.bis.org>

## 2. Efectos de la interacción entre las políticas macroprudenciales y las monetarias sobre los préstamos bancarios transfronterizos.

El BIS presentó un informe sobre el uso de las políticas macroprudenciales y monetarias por parte de los bancos centrales y los reguladores financieros.

La metodología empleada por el BIS se fundamenta en el uso de una política monetaria que es exógena a la política macroprudencial, pero que afecta los mismos flujos de préstamos. Para ello, se analizó de manera conjunta la dimensión monetaria del canal de préstamos bancarios, y la dirección de préstamos bancarios transfronterizos, todo esto enfocado en el análisis para tres monedas de reserva como son el dólar estadounidense, el euro y el yen.

Dentro de los principales resultados del estudio se resaltan: (i) la interacción entre la política monetaria de un emisor y la macroprudencial de las principales jurisdicciones del sistema de préstamos, afecta de manera importante la oferta de préstamos bancarios transfronterizos; y (ii) esta interacción de políticas es importante para que los bancos centrales de los países prestatarios evalúen la oferta de crédito.

Fecha de publicación: 15 de mayo de 2019  
Documento: <https://www.bis.org>

## 3. Estudio sobre el rol internacional de la moneda dominante, el dólar.

El BIS publicó un estudio donde se desarrolla un modelo para identificar cómo surge una moneda dominante, demostrar empíricamente por qué en el marco de los contratos de deuda esta moneda es el dólar y, por qué su dominio puede haberse disminuido y recuperado durante las últimas dos décadas. Para esto, el BIS desarrolló un modelo de equilibrio general internacional, donde las empresas eligieron óptimamente la composición monetaria de su deuda nominal. Adicionalmente, se tuvo en cuenta que: (i) las empresas emiten capital y deuda nominal para optimizar la compensación entre los beneficios fiscales de la deuda y el riesgo de incumplimiento; (ii) la deuda puede ser potencialmente emitida en cualquier moneda; y (iii) cuando los costos del servicio de la deuda son altos en relación con las ganancias, las empresas se enfrentan al sobreendeudamiento y reducen la producción y demanda de sus insumos intermedios importados de otros países.

En este sentido, el BIS señaló dentro de sus principales resultados lo siguiente: (i) la existencia de

un equilibrio en el que se elige una moneda común y única para denominar todos los contratos de deuda pendiente; (ii) teóricamente, la moneda dominante es la que se deprecia en las desaceleraciones globales en los horizontes del vencimiento de la deuda corporativa (alrededor de seis años), y empíricamente el dólar se ajusta a esta descripción, a pesar de ser una moneda de refugio seguro en un horizonte de hasta un año; (iii) la política monetaria es un determinante clave en la elección de la moneda dominante, por ende, en las recesiones globales, la política monetaria expansiva reduce las cargas de deuda real de las empresas a través de su impacto en la inflación y en los tipos de cambio y de hecho, las diferencias en las primas de riesgo de inflación entre los Estados Unidos y la Zona Euro ayudan a explicar la caída y aumento del dominio del dólar.

Fecha de publicación: 17 de mayo de 2019  
Documento: <https://www.bis.org>

# ORGANIZACIÓN INTERNACIONAL DE COMISIONES DE VALORES (IOSCO)

## 1. Fragmentación del mercado y regulación transfronteriza.

Los mercados han seguido evolucionando, en particular, a medida que las jurisdicciones continúan avanzando hacia la implementación total de las reformas financieras posteriores a la crisis del G20. Al mismo tiempo, hay signos de fragmentación en ciertas partes de los mercados financieros que pueden socavar la efectividad de las reformas del G20.

Los reguladores son cada vez más conscientes de los riesgos asociados con la fragmentación involuntaria del mercado, por lo tanto, cooperan entre sí para mitigar sus efectos a través del uso de herramientas regulatorias, como los acuerdos bilaterales en forma de memorandos de entendimiento (MoUs, por sus siglas en inglés), especialmente en lo relacionado con el intercambio de información y el desarrollo de procesos novedosos por parte de los reguladores para trabajar de manera multilateral en beneficio de los mercados que supervisan.

IOSCO publicó un informe donde se analizan los casos de fragmentación en los mercados mayoristas de

valores y derivados que surgen como una consecuencia involuntaria de la regulación financiera y de las medidas que los reguladores pueden implementar para mitigar este riesgo y sus potenciales efectos adversos. En este sentido, el informe sugiere algunas disposiciones como: (i) fomentar un mejor entendimiento mutuo de los marcos legislativos; (ii) profundizar en la cooperación regulatoria y supervisora existente; y (iii) considerar si existen prácticas sólidas que puedan identificarse con respecto a las herramientas de regulación, sin cambiar los requisitos o marcos legislativos existentes que tienen las autoridades.

Fecha de publicación: 4 de junio 2019  
Documento: <https://www.iosco.org>

## 2. Financiamiento sostenible en mercados emergentes y el papel de los reguladores de valores.

El Comité de Crecimiento y Mercados Emergentes de IOSCO (GEMC, por sus siglas en inglés) publicó un informe que contiene algunas recomendaciones relacionadas con el desarrollo de finanzas sostenibles en los mercados emergentes y el papel de los reguladores de valores en esta área.

El informe identifica requisitos previos para crear un ecosistema que facilite el financiamiento sostenible, tales como: (i) un marco regulatorio y una infraestructura de mercado adecuados; (ii) requisitos de información y divulgación; y (iii) directrices y mecanismos de gobernanza y protección al inversor para hacer frente a las necesidades y requerimientos de los inversores institucionales.

Las principales categorías relacionadas con las recomendaciones sugeridas por GEMC tienen que ver con: (i) integración por parte de emisores y entidades

reguladas de problemas ambientales, sociales y de gobernanza (ESG, por sus siglas en inglés) en su evaluación general de riesgos; (ii) integración por parte de los inversionistas institucionales de los problemas específicos ESG en sus análisis de inversión, estrategias y gobierno general; (iii) divulgaciones, informes y calidad de datos específicos ESG; (iv) definición y taxonomía de instrumentos sostenibles; (v) requisitos específicos en materia de instrumentos sostenibles; y (vi) creación de capacidad y experiencia para problemas ESG.

Fecha de publicación: 5 de junio 2019  
Documento: <https://www.iosco.org>

### 3. IOSCO insta a las autoridades a usar los estándares existentes para abordar el riesgo cibernético.

IOSCO emitió un informe sobre tres estándares y marcos regulatorios cibernéticos internacionalmente reconocidos y empleados por sus miembros, y las posibles brechas en su aplicación. El objetivo principal de este documento es servir como insumo para los reguladores y entidades de los mercados financieros, con el fin de alentar la adopción de buenas prácticas para protegerse contra el riesgo cibernético, dado que se ha convertido en una amenaza importante para los mercados financieros.

Los estándares son: (i) la guía de la Comisión de Pagos e Infraestructuras de Mercado de IOSCO (CPMI, por sus siglas en inglés) sobre la resistencia cibernética de las infraestructuras de los mercados financieros, (ii) el Instituto Nacional de Estándares y Marcos Tecnológicos para mejorar la Ciberseguridad de Infraestructuras Críticas, que es un marco que contiene estándares y

mejores prácticas de la industria diseñadas para ayudar a las organizaciones a gestionar los riesgos de seguridad cibernética; y (iii) la ISO 27000 de la Organización Internacional de Normalización sobre sistemas de gestión de seguridad de la información para ayudar a las organizaciones a mantener activos de información seguros, incluida la información financiera, propiedad intelectual y detalles de los empleados, o información confiada por los clientes o terceros.

Finalmente, el informe sugiere algunas preguntas que las empresas y los reguladores pueden usar con el fin de promover el conocimiento de las buenas prácticas cibernéticas o para guiarlas a medida que revisan sus propias prácticas internas.

Fecha de publicación: 18 de junio de 2019  
Documento: <https://www.iosco.org>

### 4. Liquidez en los mercados de bonos corporativos bajo condiciones de estrés.

La Comisión de Riesgos Emergentes de IOSCO publicó un reporte relacionado con los factores que afectan la liquidez en los mercados secundarios de bonos corporativos bajo condiciones de estrés. Lo anterior, con el fin de incentivar y aumentar la comprensión por parte de las entidades financieras de cómo las condiciones de estrés pueden afectar los mercados de bonos y el sistema financiero en general.

El informe señala que los cambios en la estructura de los mercados secundarios de bonos corporativos han alterado la forma en que se proporciona la liquidez. Estos cambios se derivan de: (i) las regulaciones posteriores a la crisis que redujeron la capacidad de los intermediarios para proporcionar liquidez; (ii) la mayor aversión al riesgo por parte de los intermediarios; (iii) la introducción gradual del comercio electrónico; y (iv) un crecimiento significativo en el tamaño de estos mercados como resultado de las políticas de flexibilización cuantitativa de los Bancos Centrales y las bajas tasas de rendimiento de otros activos financieros.

Finalmente, la Comisión concluyó que: (i) una reducción en la capacidad y el deseo de los “dealers” de participar en los mercados de bonos corporativos podría significar que los movimientos futuros en los precios de los bonos, en tiempos de estrés, serán más agudos que antes; y (ii) algunas características de estos mercados como la gestión efectiva de la liquidez por parte de los emisores de deuda corporativa, un apalancamiento reducido y la baja frecuencia con que muchas corporaciones ingresan en los mercados de bonos primarios para su financiamiento, deberían reducir el riesgo de que los fuertes movimientos de precios en estos mercados generen un estrés económico más amplio.

Fecha de publicación: 21 de junio de 2019  
Documento: <https://www.iosco.org>

## BANCO DE INGLATERRA (BoE)

### 1. Efectos regulatorios de EMIR y Basilea III sobre las tasas de interés a corto plazo.

El BoE presentó un informe sobre los efectos asimétricos que generan las regulaciones de Infraestructura del Mercado Europeo (EMIR, por sus siglas en inglés) y Basilea III en las tasas de interés a corto plazo, a través del análisis de la demanda y oferta de préstamos de recompra.

Por un lado, Basilea III tiene como objetivo fortalecer el marco regulatorio para los bancos en materia de suficiencia de capital, liquidez y planes de resolución. Adicionalmente, establece un índice de apalancamiento que limita su acumulación en el balance de un banco y, por lo tanto, afecta el endeudamiento en el mercado de recompra, siendo este un canal de demanda.

Por otro parte, la legislación EMIR hace referencia a la regulación de derivados de venta libre, contrapartes centrales y repositorios comerciales. Así mismo, genera

estándares en cuanto a la presentación de informes y la gestión de riesgos, y limita las tenencias de efectivo no garantizadas de las Cámaras Centrales de Compensación (CCP, por sus siglas en inglés).

Finalmente, el BoE, establece dentro de sus principales conclusiones que: (i) la garantía de las tenencias de efectivo de las CCPs exigidas por EMIR ejerce una presión a la baja significativa sobre las tasas de interés a corto plazo; (ii) el efecto de la oferta es más fuerte cuando la regulación del índice de apalancamiento de Basilea III es vinculante; y (iii) la regulación agudiza los diferenciales de repo y la presión de los préstamos en el mercado interbancario.

Fecha de publicación: 31 de mayo de 2019

Documento: <https://www.bankofengland.co>

### 2. Costos de financiación bancaria y estructura de capital.

El BoE publicó un estudio donde se analiza la relación entre las primas de riesgo sobre el capital de los bancos, la deuda subordinada y la deuda senior no garantizada, además de las proporciones de estos valores en los balances. Se explica cómo el efecto de los cambios en la estructura de capital de una empresa sobre su costo de financiamiento promedio ponderado se puede descomponer en un efecto "*directo*" y en posibles términos de "*compensación de Modigliani-Miller*".

Para dicho estudio el BoE utiliza datos trimestrales sobre los costos de financiamiento y las características del balance general de un grupo de bancos de economías avanzadas para el periodo comprendido entre 2005 y 2017.

Los principales resultados del estudio evidencian que: (i) la prima de riesgo de capital de un banco no está estadísticamente relacionada con ninguna de las proporciones relativas de deuda no asegurada junior versus senior; (ii) la prima de riesgo en una fuente de financiamiento debería disminuir a medida que financia una mayor parte del balance de un banco a expensas de la fuente de financiamiento de una categoría superior; y (iii) la prima de riesgo en una fuente de financiamiento no debe verse afectada por la composición de más fuentes de financiamiento junior.

Fecha de publicación: 21 de junio de 2019

Documento: <https://www.bankofengland.co>

### 3. Reconocimiento de códigos de mercados monetarios y actividades financieras no reguladas de FX Global y el Reino Unido (UK).

El BoE acogió de manera satisfactoria la decisión de la Autoridad de Conducta Financiera (FCA, por sus siglas en inglés) de reconocer los Códigos de Mercados Monetarios de FX Global y UK en su esquema de reconocimiento de códigos. Esto representa un acontecimiento relevante para el sector financiero, dado que es la primera vez que la FCA reconoce un código bajo el esquema que aplica a mercados y actividades financieras no reguladas.

Los códigos establecen las mejores prácticas en los mercados de divisas mundiales y del Reino Unido, respectivamente. El código FX Global define estándares de buenas prácticas en el mercado de divisas (FX), promoviendo la integridad y el efectivo funcionamiento del mercado cambiario mayorista, y es actualizado por el Comité Global de Divisas (GFXC, por sus siglas en inglés). Por su parte, el código de mercados monetarios

de UK establece los estándares y las mejores prácticas que se esperan de los participantes en los mercados de depósito, devolución y préstamo de valores en UK, y es actualizado por el Comité de Mercados Monetarios.

Finalmente, Andrew Hauser, Director Ejecutivo de Mercados del BoE, señaló que: *“el deseo de los participantes del mercado de adoptar las mejores prácticas se muestra en la medida en que se ha extendido la adopción, con más de 900 declaraciones de compromiso contraídas con el Código Global de FX y más de 200 con el Código de Mercados Monetarios del Reino Unido”.*

Fecha de publicación: 26 de junio de 2019  
 Documento 1: <https://www.bankofengland.co>  
 Documento 2: <https://www.fca.org>

## SISTEMA DE LA RESERVA FEDERAL (FED)

### 1. Estrategias y prácticas para administrar saldos de reservas.

El sistema de la Reserva Federal realizó una encuesta a los funcionarios financieros de alto nivel pertenecientes a 43 bancos nacionales y 32 sucursales y agencias de organizaciones bancarias extranjeras de los EE. UU., con el fin de recopilar información cualitativa y cuantitativa sobre las prácticas de gestión de reservas de sus bancos y la participación en el mercado monetario.

La encuesta está compuesta por cuatro secciones: (i) estrategias y prácticas actuales de la gestión de saldos de reserva; (ii) gestión de saldos de reservas en diferentes entornos de tasas de interés; (iii) la participación en mercados de financiación mayorista overnight sin garantía; y (iv) participación en mercados de financiamiento mayorista garantizados overnight.

Los mensajes claves que incluye la encuesta son: (i) el nivel más bajo de saldos de reserva dada las tasas de interés a corto plazo que prevalecían en el momento de la encuesta era un poco más de \$700 mil millones

de dólares, en comparación, el saldo de la reserva promedio total de estos bancos en enero de 2019 fue de \$1.2 billones de dólares; (ii) más de la mitad de los encuestados informaron que su nivel más bajo de saldos de reservas no cambiaría independientemente del entorno de las tasas de interés; (iii) los encuestados de bancos extranjeros estaban más dispuestos a economizar en sus tenencias de saldos de reserva en comparación con los bancos nacionales, si aumentaba el costo de oportunidad de mantener estos saldos; y (iii) la mayoría de encuestados informaron que eran prestamistas activos de efectivo en mercados de financiación mayorista overnight que en mercados similares sin garantía.

Fecha de publicación: 23 de mayo de 2019  
 Documento: <https://www.federalreserve.gov>