**FSB - Lecciones aprendidas de la pandemia de COVID-19 desde una perspectiva de estabilidad financiera (Informe final)**

28 octubre 2021

La Presidencia italiana del G20 pidió al FSB que identificara las lecciones preliminares para la estabilidad financiera de la pandemia de COVID-19.

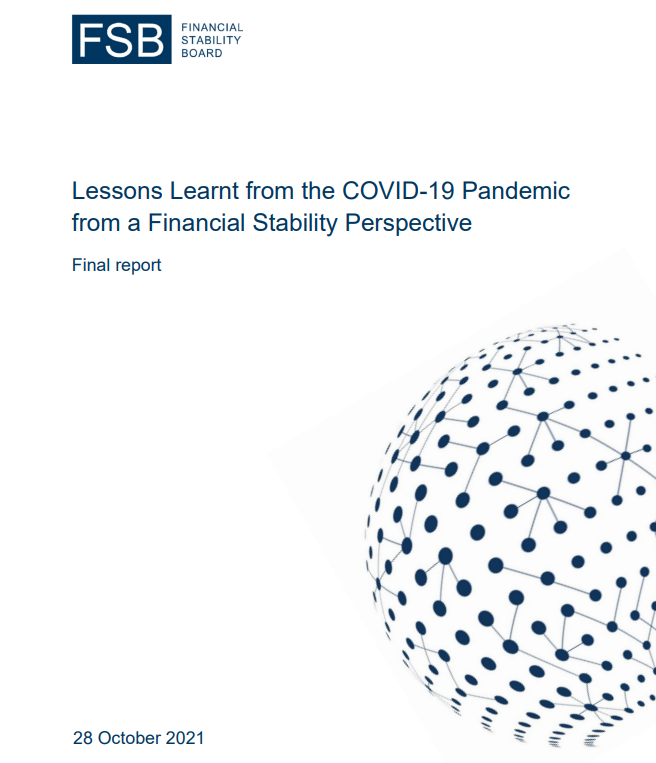
Este informe final actualiza el informe provisional de julio sobre las lecciones preliminares aprendidas para la estabilidad financiera de la pandemia de COVID-19, y describe las acciones del FSB y otros organismos normativos (SSB) en respuesta a esas lecciones. La actualización refleja los comentarios de las partes interesadas externas y los Grupos Consultivos Regionales del FSB, los estudios recientes en esta área y el progreso realizado en las iniciativas internacionales relevantes.

Las lecciones y acciones clave incluyen:

* **Resiliencia institucional y de mercado**. El funcionamiento de los colchones de capital y liquidez bancarios puede merecer una mayor atención; el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea actualizará su análisis general sobre las lecciones de la pandemia. La agitación del mercado de marzo de 2020 puso de relieve la necesidad de reforzar la resiliencia en el sector de la intermediación financiera no bancaria; el FSB está llevando adelante un programa de trabajo integral. Persisten algunas preocupaciones sobre la posible prociclicidad excesiva en el sistema financiero; Los encargados de establecer normas llevarán adelante el trabajo en prociclicidad en las prácticas de margen y el Comité de Basilea seguirá supervisando las provisiones esperadas para pérdidas crediticias.
* **Resiliencia operativa**. La COVID-19 ha puesto de relieve la importancia de que se implemente una gestión eficaz del riesgo operacional antes de que se produzca un shock. El FSB desarrollará las mejores prácticas para los tipos de información que las autoridades pueden requerir relacionada con incidentes cibernéticos para promover la estabilidad financiera. El FSB también está iniciando más trabajo relacionado con la gestión de riesgos de terceros y la subcontratación, y desarrollará expectativas para el uso de las autoridades financieras en la supervisión de la dependencia de las instituciones financieras de los proveedores de servicios críticos.
* **Preparación para crisis**. La pandemia puso de relieve la importancia de una cooperación transfronteriza eficaz, la coordinación y el reparto de riesgos. El FSB identificará un conjunto de buenas prácticas y prácticas emergentes de los grupos de gestión de crisis para mejorar la preparación y facilitar la gestión y resolución de una crisis financiera transfronteriza que afecte a un banco de importancia sistémica mundial (G-SIB).

El informe también destaca cuestiones de política más amplias que merecen mayor atención. Estos incluyen: monitorear las respuestas políticas de COVID-19 a medida que se liquidan, a fin de identificar vulnerabilidades sistémicas desde el principio; abordar el sobreendeudamiento en el sector empresarial no financiero; promover la resiliencia en medio de un rápido cambio tecnológico; completar los elementos restantes del programa de reforma de la crisis posterior a 2008; y examinar a su debido tiempo cómo ha funcionado la política macroprudencial durante la pandemia y sus secuelas.

Tipo(s) de contenido: [Publicaciones](https://www.fsb.org/content_type/publications/), [Informes al G20](https://www.fsb.org/content_type/publications/reports-to-the-g20/) Fuente(s):Área(s) de política del [FSB](https://www.fsb.org/source/fsb/) : [COVID-19](https://www.fsb.org/policy_area/covid-19/), [Ciberresiliencia](https://www.fsb.org/policy_area/cyber-resilience/), [Efectos de las Reformas](https://www.fsb.org/policy_area/eor/), [Macroprudencial](https://www.fsb.org/policy_area/macroprudential/), [Intermediación financiera no bancaria](https://www.fsb.org/policy_area/non-bank-financial-intermediation/), [Recomendaciones de Reforma Regulatoria](https://www.fsb.org/policy_area/regulatory-reform-recommendations/), [Resolución y Gestión de Crisis](https://www.fsb.org/policy_area/resolution-and-crisis-management/), [Supervisión y Gestión de Riesgos](https://www.fsb.org/policy_area/supervision-and-risk-management/), [Evaluaciones de vulnerabilidades](https://www.fsb.org/policy_area/vulnerabilities-assessments/)



**Resumen ejecutivo**

Este informe final actualiza el informe provisional de julio sobre las lecciones preliminares aprendidas para la estabilidad financiera de la pandemia de COVID-19, y describe las acciones del FSB y otros organismos de normalización (SSB) en respuesta a esas lecciones. La actualización refleja los comentarios de las partes interesadas externas y los Grupos Consultivos Regionales (RCG) del FSB, los estudios recientes en esta área y el progreso realizado en las iniciativas internacionales relevantes.

El funcionamiento de los colchones de capital y liquidez puede merecer un examen más detenido. El análisis del informe del BCBS de julio de 2021 sobre las primeras lecciones de la pandemia se actualizará e incluirá, según corresponda, en un informe de evaluación más completo que cubra las reformas de Basilea implementadas durante la última década que el Comité planea publicar a fines de 2022 a medida que se disponga de datos adicionales sobre el impacto de la pandemia de COVID-19. Este trabajo de evaluación, junto con otros trabajos y discusiones relevantes en el FSB, servirá como insumo para el informe del FSB al G20 en 2022 sobre cómo mejorar la funcionalidad de las normas financieras internacionales y reducir la prociclicidad para salvaguardar la estabilidad financiera mundial y apoyar una recuperación equitativa de la pandemia de COVID-19.

La agitación del mercado de marzo de 2020 ha subrayado la necesidad de fortalecer la resiliencia en el sector de la intermediación financiera no bancaria (NBFI). El FSB está llevando adelante un programa de trabajo integral para mejorar la resiliencia de las NBFI al tiempo que preserva sus beneficios. Como primer paso concreto, el FSB ha emitido propuestas de política para abordar las vulnerabilidades en los fondos del mercado monetario (FMM). El FSB y sus miembros están trabajando para evaluar y abordar las vulnerabilidades en otras áreas específicas que pueden haber contribuido a los desequilibrios de liquidez y su amplificación durante la agitación del mercado de marzo de 2020. El objetivo del programa de trabajo de las NBFI en 2022 es desarrollar un enfoque sistémico de las NBFI, profundizando la comprensión y el seguimiento de los riesgos asociados y desarrollando políticas para abordarlos cuando sea apropiado. El FSB, en colaboración con los SSB, informará al G20 en 2022 sobre estas iniciativas (con un informe separado sobre la financiación del USD y las vulnerabilidades de las economías de mercados emergentes (EME)) y sobre las políticas para abordar el riesgo sistémico en NBFI.

Persisten algunas preocupaciones sobre la posible prociclicidad excesiva en el sistema financiero. CPMI IOSCO y BCBS están llevando a cabo el trabajo sobre la prociclicidad en las prácticas de margen, incluidos los modelos de margen y la preparación para la gestión de la liquidez de los participantes del mercado para cumplir con las llamadas de margen. En algunos casos, el trabajo sobre la prociclicidad debe tener en cuenta que las medidas de apoyo pueden haber amortiguado o retrasado el impacto de los posibles mecanismos de amplificación. Esta salvedad puede aplicarse, en particular, a un análisis más detallado de la posible prociclicidad del impacto de las provisiones por pérdidas crediticias esperadas (ECL) en las posiciones de capital de los bancos, y exigir un mayor seguimiento por parte del BCBS, lo que a su vez informaría las consideraciones de política y/o supervisión sobre las provisiones bancarias. El informe de progreso de NBFI también incluirá los hallazgos del trabajo sobre el comportamiento de los participantes en el mercado de bonos.

Las normas internacionales adoptadas a través de las reformas del G20 en general proporcionaron suficiente flexibilidad para apoyar una respuesta política eficaz durante la COVID-19. Estos hallazgos son confirmados por el monitoreo continuo por parte del FSB y los SSB de las respuestas COVID-19 de las jurisdicciones. El FSB y los SSB continuarán monitoreando esas respuestas, con un enfoque en extraer lecciones sobre la flexibilidad incorporada en las normas internacionales.

La pandemia pone de relieve la importancia de que existan acuerdos eficaces de gestión del riesgo operacional antes de que se produzca un shock. El FSB continuará proporcionando un foro de discusión entre reguladores y supervisores para promover el fortalecimiento de los marcos de control y resiliencia operativa para abordar las amenazas a la continuidad del negocio que podrían surgir de la tecnología de la información y las comunicaciones (TIC) y las vulnerabilidades relacionadas con el ciberespacio.

La subcontratación a proveedores externos puede haber mejorado la resiliencia operativa en las instituciones financieras, particularmente en una serie de EME con infraestructuras de TIC menos desarrolladas, pero plantea nuevos desafíos para la gestión del riesgo operativo. Sobre la base de su análisis de las cuestiones regulatorias y de supervisión asociadas con la dependencia de las instituciones financieras de los proveedores externos, incluidas las opiniones expresadas durante la consulta pública, el FSB está iniciando un trabajo adicional para desarrollar definiciones y terminologías comunes relacionadas con la gestión de riesgos de terceros y la subcontratación, así como las expectativas de uso de las autoridades financieras en la supervisión de la dependencia de las instituciones financieras de los proveedores de servicios críticos.

Los ataques cibernéticos han aumentado significativamente. Reconociendo que la información sobre incidentes cibernéticos es crucial para acciones efectivas y promover la estabilidad financiera, el FSB avanzará en el trabajo para lograr una mayor convergencia en la notificación de incidentes cibernéticos.

La pandemia de COVID-19 puso de relieve la importancia de una cooperación transfronteriza, una coordinación y un intercambio de información eficaces. El FSB identificará un conjunto de buenas prácticas y prácticas emergentes de los Grupos de Gestión de Crisis (CMG) para mejorar la preparación y facilitar la gestión y resolución de una crisis financiera transfronteriza que pueda afectar a un banco de importancia sistémica global (G-SIB). Se espera que se publique un informe de buenas prácticas a finales de 2021. El FSB también continuará monitoreando el progreso en la planificación de la recuperación y resolución de los G-SIB.

El acceso a datos oportunos y completos y a herramientas analíticas efectivas son clave para evaluar y abordar los riesgos financieros de la pandemia de COVID-19. El FSB seguirá proporcionando un foro para que las autoridades reguladoras y de supervisión intercambien puntos de vista y experiencias sobre pruebas de resistencia y análisis de escenarios, así como sobre el desarrollo y uso de SupTech, RegTech y otras herramientas para realizar análisis. El FSB también apoyará una mayor cooperación internacional para abordar las brechas de datos relevantes para la estabilidad financiera después de la conclusión de la Iniciativa de Brechas de Datos del G20 a fines de 2021.

La experiencia de COVID-19 también plantea cuestiones de política más amplias que merecen la atención del FSB.

■ La pandemia aún no ha terminado. La identificación temprana de las vulnerabilidades sistémicas sigue siendo una prioridad. El FSB continuará monitoreando y discutiendo las respuestas políticas a COVID-19, incluidos los posibles efectos transfronterizos y las implicaciones para las EME en particular. A medida que se reduzcan las medidas, los miembros del FSB también compartirán experiencias sobre sus efectos.

■ Abordar el sobreendeudamiento en el sector empresarial no financiero puede ser una tarea clave para los responsables de la formulación de políticas en el futuro. El FSB está estudiando posibles enfoques para hacer frente a los problemas de sobreendeudamiento y tiene la intención de emitir un documento de discusión sobre el tema más adelante en 2021. El FSB también publicará en 2022 una revisión temática por pares sobre las renegociaciones de la deuda corporativa.

■ La pandemia ha reforzado la necesidad de promover la resiliencia en medio de los rápidos cambios tecnológicos en la economía y el sistema financiero. El FSB continuará trabajando en temas relacionados con la estabilidad financiera, las implicaciones regulatorias y de supervisión de FinTech.

■ La COVID-19 también ha reforzado la importancia de completar los elementos restantes del programa de reformas posterior a la crisis. El FSB y los SSB continuarán monitoreando la implementación de las reformas del G20 a través de informes de progreso, evaluaciones y revisiones por pares.

■ Por último, el FSB examinará a su debido tiempo cómo ha funcionado la política macro prudencial durante la pandemia y sus consecuencias. Dicha evaluación debería basarse en el resultado de la labor específica examinada en las partes principales del presente informe.

1. Introducción

La pandemia de COVID-19 es la primera prueba importante del sistema financiero mundial después de la crisis financiera de 2008. Si bien el núcleo del sistema financiero, incluidos los principales bancos e infraestructuras de mercados financieros (IMF), demostró ser resistente, el shock macroeconómico condujo inicialmente a graves tensiones de liquidez en algunas otras partes del sistema. En particular, el estrés en los principales mercados de financiación puso de relieve las vulnerabilidades financieras en partes del sector NBFI y provocó una intervención sin precedentes del banco central. Si bien es significativamente diferente en naturaleza de la crisis de 2008, esta prueba de la vida real contiene lecciones importantes para la política financiera, especialmente sobre el funcionamiento de las reformas regulatorias financieras del G20.

En este contexto, la Presidencia italiana del G20 pidió al FSB que identificara las lecciones preliminares para la estabilidad financiera de la pandemia de COVID-19. En respuesta a esta solicitud, el FSB, en colaboración con los SSB, preparó un informe provisional sobre las lecciones aprendidas. El informe provisional, que se presentó a la reunión de julio de 2021 de los ministros de Finanzas y gobernadores de bancos centrales del G20, identifica lecciones preliminares para la estabilidad financiera de la experiencia de COVID-19. 1 Algunas de estas lecciones, que se describen a continuación, reflejan cuestiones que se habían identificado mucho antes de la pandemia, pero que recibieron un impulso adicional de la experiencia de COVID-19; entre ellas figuran, por ejemplo, el análisis de las vulnerabilidades en el sector de las IFNB; fuentes de potencial prociclicidad en el sistema financiero; y la coordinación de la reglamentación y la supervisión y el intercambio de información para evitar posibles fuentes de fragmentación del mercado.

Este informe final actualiza la evaluación proporcionada en el informe provisional de julio y describe las acciones del FSB y los SSB en respuesta a las lecciones aprendidas. La actualización refleja los comentarios de las partes interesadas externas y los RCG del FSB, obtenidos a través de eventos de divulgación.2 También tiene en cuenta los estudios recientes en esta área y el progreso realizado en las iniciativas internacionales relevantes.

El informe está organizado en torno a las principales cuestiones identificadas en el informe provisional. Para cada una de estas cuestiones, el informe recuerda las principales conclusiones del informe provisional; actualiza la evaluación a la luz de la información disponible desde la publicación de dicho informe; y presenta un camino a seguir en aspectos relacionados con el funcionamiento de las reformas del G20 que merecen una mayor atención a nivel internacional. Los próximos pasos propuestos reconocen que muchas de las lecciones aprendidas aún son preliminares y, por lo tanto, la sección final destaca algunas cuestiones de política más amplias que justifican un mayor monitoreo y análisis.

2. Resiliencia institucional y de mercado

El sistema financiero mundial ha capeado la pandemia hasta ahora gracias a una mayor resiliencia, respaldada por las reformas regulatorias financieras del G20, y la respuesta rápida, decidida y audaz de la política internacional. Las partes centrales del sistema entraron en la pandemia en un estado más resistente que antes de la crisis financiera de 2008. Los grandes bancos tienen más capital, tienen más liquidez y están menos apalancados, lo que les permitió amortiguar, en lugar de amplificar, el shock macroeconómico.

Los avances significativos en la solución del problema del exceso de grandeza para quebrar también se sumaron a la resiliencia de los bancos.3 Las IMF, en particular las contrapartes centrales (ECC), funcionaron según lo previsto. Sin embargo, la experiencia de la pandemia también puso de relieve las diferencias en la resiliencia dentro y entre los sectores financieros. Las autoridades tuvieron que tomar medidas decisivas y sin precedentes para mantener el suministro de financiamiento a la economía real, aliviar la escasez de fondos en dólares estadounidenses y apoyar el funcionamiento del mercado.

**2.1. Funcionamiento de los colchones de capital y liquidez**

El funcionamiento de los colchones de capital y liquidez puede merecer un examen más detenido. En general, los bancos no necesitaban utilizar sus colchones de capital y liquidez para satisfacer la demanda de préstamos hasta el momento. Mantuvieron fuertes posiciones de capital durante la pandemia, respaldadas por medidas públicas. Sin embargo, hay indicios de que los bancos podrían ser reacios a recurrir a sus colchones si es necesario para satisfacer la demanda de crédito, a pesar de la flexibilidad del marco regulatorio. Las autoridades liberaron rápidamente colchones de capital anticíclicos, pero esos colchones no siempre estaban disponibles o no eran de escala suficiente para proporcionar un espacio macro prudencial adicional sustancial. Y aunque los bancos no enfrentaron grandes presiones de liquidez en general, algunos tomaron medidas defensivas para mantener sus niveles de liquidez muy por encima de los mínimos regulatorios.4

Esta conclusión también se refleja en algunos estudios externos. 5 Estos estudios señalan que las reformas regulatorias ayudaron al sector bancario a tener un buen desempeño durante el estrés relacionado con COVID-19, pero que se necesita más trabajo para examinar por qué los colchones de capital y liquidez no se utilizaron más ampliamente. Hacen hincapié en que lograr el equilibrio adecuado entre el autoseguro de los participantes del mercado y los mecanismos de respaldo contra los riesgos extremos de cola por parte de las autoridades es un tema clave para los responsables de la formulación de políticas financieras. En este contexto, el nivel adecuado de backstops, las divulgaciones públicas, así como el tamaño y el uso del buffer (incluida la rapidez con la que se pueden reconstruir los buffers después de ser utilizados) se vuelven relevantes. Algunas partes interesadas también destacaron los problemas con la estructura de los colchones, señalando que los colchones de capital anticíclicos se liberaban rápidamente (cuando estaban disponibles) en comparación con los colchones de conservación de capital, aunque cabe señalar que estos últimos estaban diseñados para limitar las distribuciones de capital de los bancos que experimentaban tensiones idiosincrásicas en cualquier momento del ciclo económico.

Las pruebas sobre el uso de los amortiguadores disponibles hasta la fecha plantean una serie de cuestiones. En primer lugar, a nivel micro prudencial, una mejor comprensión de los factores que influyen en el uso de los colchones por parte de las entidades de crédito puede ayudar a determinar qué enfoques de supervisión, incluida la comunicación pública, podrían apoyar aún más el uso de colchones en consonancia con las intenciones de las autoridades y la flexibilidad disponible en el marco regulador. En relación con esto, la interacción entre las restricciones a la distribución de beneficios y el uso de colchones puede justificar un examen más detenido. En segundo lugar, desde una perspectiva macro prudencial, puede ser beneficioso considerar si existe suficiente capital liberable para hacer frente a futuros shocks sistémicos.

**Camino a seguir**

El análisis presentado en el informe del BCBS de julio de 2021 sobre las primeras lecciones de la pandemia de Covid-19 sobre las reformas de Basilea se actualizará e incluirá, según corresponda, en un informe de evaluación más completo que cubra las reformas de Basilea implementadas durante la última década que el Comité planea publicar a fines de 2022 a medida que se disponga de datos adicionales sobre el impacto de COVID-19. Este trabajo de evaluación, junto con otros trabajos y discusiones relevantes en el FSB, servirá como aporte al informe del FSB al G20 en 2022 sobre cómo mejorar la funcionalidad de las normas financieras internacionales y reducir la prociclicidad para salvaguardar la estabilidad financiera mundial y apoyar una recuperación más equitativa.

**2.2. Fortalecimiento de la resiliencia en el sector NBFI**

La agitación del mercado de marzo de 2020 ha subrayado la necesidad de fortalecer la resiliencia en el sector NBFI.6 El impacto de la pandemia de COVID-19 ha puesto de relieve vulnerabilidades en particular en actividades y mecanismos del sector derivadas de los desajustes de liquidez, el apalancamiento y la interconexión, que pueden haber causado desequilibrios de liquidez y propagado tensiones. Entre ellas figuran: salidas significativas de FMM no gubernamentales y determinados tipos de fondos de composición abierta (FEO); cambios de liquidez debido a las llamadas de margen, que en algunos casos pueden haber sido mayores de lo esperado; la voluntad y la capacidad de los concesionarios para intermediar en los mercados de financiación básicos; y los impulsores de las dislocaciones en los mercados básicos de bonos, incluido el papel del apalancamiento en la amplificación del estrés. La agitación también ha puesto de relieve la importancia de la interconexión dentro del sector NBFI y con los bancos.7

El FSB ha desarrollado un programa de trabajo integral para mejorar la resiliencia del sector NBFI al tiempo que preserva sus beneficios. Su programa se basa en las lecciones de la agitación del mercado de marzo de 2020 e incluye trabajo analítico y de políticas para examinar y, cuando corresponda, abordar cuestiones específicas que contribuyeron a la amplificación del shock; mejorar la comprensión y el fortalecimiento de la vigilancia de los riesgos sistémicos en las IFNB; y la elaboración y evaluación de políticas para hacer frente a los riesgos sistémicos en las IFNB. La mejora de la resiliencia de las NBFI debería garantizar una provisión más estable de financiación a la economía y reducir la necesidad de intervenciones extraordinarias de los bancos centrales. Estos esfuerzos no deben comprometer la resiliencia en otras partes del sistema ni el importante papel que desempeña nbfi en la financiación de la economía real.

Como primer paso concreto, el FSB ha publicado propuestas de políticas para mejorar la resiliencia del FMM.8 Los miembros del FSB están evaluando, o evaluarán, las vulnerabilidades del FMM en su jurisdicción y las abordarán utilizando el marco y el conjunto de herramientas de políticas del informe del FSB, en consonancia con sus marcos jurídicos nacionales. Además, el FSB, en colaboración con la OICV, examinará los progresos realizados por las jurisdicciones miembros en la adopción de reformas para mejorar la resiliencia del FMM. El proceso de revisión implica un balance que se completará a finales de 2023 de las medidas adoptadas por las jurisdicciones miembros del FSB, seguido de 2026 con una evaluación de la eficacia de estas medidas para abordar los riesgos para la estabilidad financiera. La OICV también planea revisar sus Recomendaciones de Política de 2012 para los Fondos del Mercado Monetario a la luz del marco y el conjunto de herramientas de políticas en el informe. Por último, el FSB y la OICV tienen la intención de llevar a cabo un trabajo de seguimiento, complementando las reformas políticas del FMM, para mejorar el funcionamiento y la resiliencia de los mercados de financiación a corto plazo.

**Camino a seguir**

El FSB y sus miembros están trabajando para evaluar y abordar las vulnerabilidades en áreas específicas que pueden haber contribuido a la acumulación de desequilibrios de liquidez y su amplificación durante la agitación del mercado de marzo de 2020. Esto incluye el trabajo sobre el riesgo de liquidez y su gestión en los OEF; la estructura y los impulsores de la liquidez en los mercados básicos de bonos durante las tensiones, incluido el papel de los inversores apalancados; prácticas de margen, incluida la preparación de liquidez de los participantes para cumplir con las llamadas de margen (véase más adelante); y las fragilidades de la financiación transfronteriza en USD y su interacción con las vulnerabilidades en las EME. El objetivo del programa de trabajo de las NBFI en 2022 es utilizar los conocimientos de estas áreas para desarrollar un enfoque sistémico de las NBFI, profundizando la comprensión y el monitoreo de los riesgos asociados y desarrollando políticas para abordarlos cuando sea apropiado. El FSB, en colaboración con los SSB, informará al G20 en 2022 sobre los principales hallazgos de estas iniciativas (con un informe separado sobre la financiación del USD y las vulnerabilidades de las PYME) y sobre las políticas para abordar el riesgo sistémico en NBFI.

**2.3. Prociclicidad**

Persisten algunas preocupaciones sobre la posible prociclicidad excesiva en el sistema financiero. Las llamadas de margen en algunos mercados de derivados compensados centralmente y no compensados centralmente durante el pico de la agitación de marzo de 2020 pueden haber sido mayores de lo esperado o insuficientemente anticipados por los participantes del mercado, lo que se suma a la demanda general de efectivo. Las acciones de ciertos inversores pueden haber contribuido a la amplificación de los desequilibrios de liquidez y su propagación a través del sistema financiero. La capacidad de los concesionarios para intermediar en algunos mercados puede no haberse mantenido al día con el crecimiento en estos mercados, lo que puede haber reducido la disposición de los distribuidores a absorber el riesgo en tiempos de estrés. Además, aunque ha disminuido desde 2008, el uso mecanicista de las calificaciones de las agencias de calificación crediticia puede persistir en algunas áreas específicas. Además, puede ser útil seguir trabajando para examinar la posible prociclicidad de la interacción de las nuevas normas de contabilidad de la LCE con los requisitos de capital.9

CPMI, IOSCO y BCBS están llevando adelante el trabajo sobre la prociclicidad en las prácticas de marginación. Dados los rápidos aumentos en la volatilidad del mercado durante marzo de 2020, hubo un aumento rápido y de base amplia en las llamadas de margen en todo el sistema financiero. El tamaño de los cambios agregados en los niveles y flujos de margen difirió entre los mercados y las ECC, con una dispersión significativa en el tamaño de los aumentos iniciales del margen compensado centralmente entre las clases de activos y dentro de ellas. El margen inicial no compensado centralmente se mantuvo relativamente estable durante el período de estrés. CPMI, IOSCO y BCBS están consultando sobre áreas potenciales para el trabajo posterior, que pueden informar consideraciones de política.10

**Camino a seguir**

En algunos casos, es posible que se requiera más trabajo para sacar conclusiones sobre la prociclicidad potencialmente excesiva en el sistema financiero, ya que las medidas de apoyo pueden haber amortiguado o retrasado el impacto de los posibles mecanismos de amplificación. Esta salvedad puede aplicarse, en particular, a un análisis más detallado de la posible prociclicidad del impacto de las provisiones de la LCC en las posiciones de capital de los bancos, y exigir un mayor seguimiento por parte del BCBS, lo que a su vez informaría las consideraciones de política y/o supervisión sobre las provisiones bancarias. En términos de dependencia mecanicista de las calificaciones crediticias externas, el trabajo en curso del FSB sobre la financiación del USD explorará este tema desde la perspectiva de las EME y lo incluirá en su informe de 2022. En cuanto a las prácticas de marginación, un trabajo internacional adicional podría ayudar a comprender el grado y la naturaleza de la capacidad de respuesta de los modelos de margen de ECC a la volatilidad y otras tensiones del mercado, así como a explorar formas apropiadas de analizar, comparar y establecer expectativas de referencia en cuanto a la prociclicidad en diversos entornos. Esto también podría incluir el trabajo para evaluar el grado de respuesta de los modelos de margen no compensados centralmente a las tensiones del mercado. El informe de progreso de NBFI al G20 incluirá los resultados del trabajo sobre las prácticas de margen, así como sobre el comportamiento de los diferentes participantes en los mercados de bonos básicos (como los concesionarios y los fondos abiertos), incluidos los impulsores de ese comportamiento y las implicaciones políticas.

**2.4. Flexibilidad en las normas reglamentarias internacionales**

Las normas internacionales adoptadas a través de las reformas del G20 en general proporcionaron suficiente flexibilidad para apoyar una respuesta política eficaz durante la COVID-19. Un amplio conjunto de medidas monetarias, fiscales, regulatorias y de supervisión amortiguaron el impacto de la pandemia de COVID-19 en el sistema financiero. Teniendo en cuenta las circunstancias y necesidades específicas de cada jurisdicción, las autoridades utilizaron ampliamente la flexibilidad de las normas internacionales para apoyar la financiación de la economía real. En algunos casos, las medidas temporales individuales han ido más allá de la flexibilidad disponible en las normas, a fin de responder a las condiciones financieras extremas y proporcionar flexibilidad operativa adicional a las instituciones financieras. El monitoreo y la coordinación, guiados por los Principios COVID-19 del FSB,11 han desalentado las acciones unilaterales que podrían distorsionar la igualdad de condiciones y conducir a una fragmentación perjudicial del mercado.

Estos hallazgos son confirmados por el monitoreo continuo por parte del FSB y los SSB sobre el uso de la flexibilidad de las respuestas COVID-19 de las jurisdicciones con estándares internacionales. Ha habido nuevas medidas regulatorias y de supervisión limitadas introducidas desde 2020 en respuesta a la pandemia, y pocas extensiones de medidas pasadas. La mayoría de las medidas siguen utilizando la flexibilidad incorporada en las normas internacionales existentes. En algunos casos, las medidas temporales de las autoridades han ido más allá de la flexibilidad de esas normas, pero varias de estas medidas ya se han desenrollado o se desenrollarán a finales de 2021. En algunas jurisdicciones siguen en vigor algunas medidas prudenciales para ampliar aún más el alivio reglamentario, como el tratamiento transitorio ampliado del capital de las provisiones de la LCE, las exenciones de las reservas de los bancos centrales del coeficiente de apalancamiento y las facilidades de liquidez. La motivación, el calendario y los efectos de las medidas que van más allá de la flexibilidad incorporada en las normas internacionales merecen un examen más detenido, ya que pueden tener consecuencias para el funcionamiento eficaz de esas normas.

**Camino a seguir**

El FSB y los SSB también continuarán monitoreando las respuestas políticas a COVID-19 y evaluando el funcionamiento de las reformas, para extraer lecciones sobre la flexibilidad incorporada en las normas internacionales. A medida que se reduzcan las medidas, los miembros del FSB también compartirán experiencias sobre sus efectos. Como se ha señalado anteriormente, la cuestión de si las instituciones financieras utilizan la flexibilidad reglamentaria o supervisora proporcionada por las autoridades, como en el caso de los colchones de capital bancario y liquidez, requerirá más trabajo.

**3. Resiliencia operativa**

La COVID-19 ha reforzado la importancia de seguir promoviendo la resiliencia en medio de los rápidos cambios tecnológicos en la economía y el sistema financiero mundial. Los acuerdos de trabajo desde casa y la demanda de servicios bancarios en línea impulsaron la adopción de nuevas tecnologías y aceleraron la digitalización en los servicios financieros. Si bien la subcontratación a proveedores externos, como los servicios en la nube, parece haber mejorado la resiliencia operativa en las instituciones financieras, una mayor dependencia de dichos servicios puede dar lugar a nuevos desafíos y vulnerabilidades. La gestión eficaz de estos riesgos en toda la cadena de suministro es esencial para mantener la resiliencia operativa y abordar las vulnerabilidades relacionadas con la ciberseguridad y la tecnología de la información y la comunicación (TIC).

**3.1. Modalidades de trabajo a distancia**

La pandemia pone de relieve la importancia de que existan acuerdos eficaces de gestión del riesgo operacional antes de que se produzca un shock. Las medidas cautelares de confinamiento pusieron a prueba los planes de contingencia de todos los participantes en los mercados financieros. Las instituciones financieras y las IMF invocaron y adaptaron con éxito los planes de continuidad de las actividades y adoptaron acuerdos de trabajo desde casa a corto plazo. A pesar de los nuevos desafíos, las instituciones financieras y las IMF en general han podido continuar sus operaciones en este modo durante un período mucho más largo de lo esperado, lo que garantiza que los mercados financieros permanezcan abiertos y ordenados, a pesar de que en algunos casos los volúmenes de negociación aumentaron significativamente. Las experiencias y medidas descritas anteriormente subrayan la importancia de la preparación y la planificación del riesgo operacional, la continuidad de las actividades y las contingencias. La inversión continua y el mantenimiento de los centros de operaciones de seguridad y la ciberseguridad (por ejemplo, cortafuegos, software antivirus, sistemas de detección de intrusos) son esenciales. Al mismo tiempo, las instituciones financieras deben reconocer el factor humano como un elemento central de la cadena de seguridad cibernética como métodos comunes de ataque, como el phishing, los empleados y consumidores objetivo.12

**Camino a seguir**

El FSB continuará proporcionando un foro de discusión entre reguladores y supervisores para promover el fortalecimiento de los marcos de control y resiliencia operativa para abordar las amenazas a la continuidad del negocio que podrían surgir de las TIC y las vulnerabilidades relacionadas con el ciberespacio.

**3.2. Externalización del Outsourcing**

La subcontratación a proveedores externos puede haber mejorado la resiliencia operativa en las instituciones financieras, particularmente en una serie de EME con infraestructuras de TI menos desarrolladas, pero plantea nuevos desafíos para la gestión del riesgo operativo. Una mayor dependencia de los proveedores de servicios en la nube y otros proveedores de servicios externos puede dar lugar a nuevos desafíos prácticos para la resiliencia operativa y cibernética de las instituciones financieras. Por ejemplo, la dependencia de uno o un pequeño número de proveedores de servicios subcontratados o externos para servicios críticos podría crear un único punto de falla con posibles consecuencias adversas para la estabilidad financiera y / o la seguridad y solidez de múltiples instituciones financieras. y este riesgo de concentración puede haber aumentado como consecuencia de covid-19. Además, el acceso, la auditoría y la obtención de información de esos proveedores de servicios plantean retos a las entidades financieras y a las autoridades en la gestión de los riesgos asociados, en particular cuando las auditorías e inspecciones in situ (incluidas las reuniones presenciales) pueden estar restringidas.

**Camino a seguir**

Sobre la base de su análisis de las cuestiones regulatorias y de supervisión asociadas con la dependencia de las instituciones financieras de proveedores externos, el FSB está iniciando un trabajo adicional para desarrollar definiciones y terminologías comunes relacionadas con la gestión de riesgos de terceros y la subcontratación, y desarrollará expectativas para el uso de las autoridades financieras en la supervisión de la dependencia de las instituciones financieras de los proveedores de servicios críticos.

**3.3. Ciber resiliencia**

El número de ciberataques ha aumentado significativamente. La mayoría de los marcos cibernéticos de las instituciones financieras no preveían un escenario de trabajo remoto casi universal y la explotación de tal situación por parte de los actores de amenazas cibernéticas. Si bien las actividades cibernéticas como el phishing, el malware y el ransomware no son nuevas, crecieron con la propagación de la pandemia, de menos de 5,000 incidentes por semana en febrero de 2020 a más de 200,000 incidentes por semana a fines de abril de 2021. Las instituciones financieras generalmente han sido resistentes, pero es posible que deban considerar ajustes en los procesos de gestión de riesgos cibernéticos. informes de incidentes cibernéticos, actividades de respuesta y recuperación de incidentes cibernéticos, así como la gestión de la cadena de suministro de proveedores de servicios externos críticos (por ejemplo, servicios en la nube). El BCBS ha establecido expectativas de alto nivel para que los bancos mejoren su resiliencia a las amenazas cibernéticas, incluso con respecto a la adopción generalizada de herramientas, prácticas efectivas y marcos basados en estándares de la industria ampliamente aceptados.

**Camino a seguir**

Reconociendo que la información sobre incidentes cibernéticos es crucial para acciones efectivas y promover la estabilidad financiera, el FSB avanzará en el trabajo para lograr una mayor convergencia en la notificación de incidentes cibernéticos. Esto incluye las mejores prácticas para los tipos de información que las autoridades pueden requerir relacionada con incidentes cibernéticos para promover la estabilidad financiera y crear un "lenguaje común" para la notificación de incidentes cibernéticos.

4. Preparación para crisis

La velocidad, la escala y el alcance de la respuesta política a la COVID-19 no tenían precedentes. Al mismo tiempo, la experiencia de la COVID-19 demuestra una vez más cuán interconectado está el sistema financiero mundial y cómo las reacciones y políticas del mercado tienen efectos transfronterizos, lo que subraya la importancia crítica de la cooperación internacional. También ha puesto a prueba la utilidad y la idoneidad de los nuevos enfoques para la supervisión y la gestión de crisis, incluso con respecto a los datos y los instrumentos analíticos.

**4.1. Cooperación internacional**

La pandemia de COVID-19 puso de relieve la importancia de una cooperación transfronteriza, una coordinación y un intercambio de información eficaces. Los CMG que se han establecido para todos los G-SIB y colegios de supervisión proporcionaron la columna vertebral para la comunicación y la coordinación durante la pandemia de COVID-19. A medida que el desarrollo de los planes de recuperación y resolución está muy avanzado, la atención de las autoridades se está centrando en las pruebas de los planes, la realización de simulaciones y su preparación operativa.

Los arreglos prácticos y seguros para intercambiar información confidencial pertinente facilitan la coordinación en una crisis. Esto incluye la existencia de acuerdos bilaterales y multilaterales de intercambio de información con las autoridades pertinentes. Esto ayudaría a aclarar qué información podría compartirse y quién debería compartir con quién, y cómo se debería compartir la información (por ejemplo, correo electrónico cifrado, plataforma segura).

**Camino a seguir**

Sobre la base de un balance del funcionamiento de los CMG, el FSB identificará un conjunto de buenas prácticas y prácticas emergentes de los CMG para mejorar la preparación y facilitar la gestión y resolución de una crisis financiera transfronteriza que afecte a un G-SIB. A finales de 2021 se publicará un informe de buenas prácticas. El FSB también continuará monitoreando el progreso en la planificación de la recuperación y la resolución a través del proceso de evaluación de la resolubilidad (RAP) para los G-SIB. Además, como parte de su trabajo para mejorar la resiliencia cibernética, el FSB identificará elementos de información clave relacionados con incidentes cibernéticos que deben compartirse entre sectores y jurisdicciones, y comprenderá cualquier impedimento legal y operativo para compartir dicha información.

**4.2. Información y herramientas**

El acceso a datos oportunos y completos y a herramientas analíticas eficaces son fundamentales para evaluar y abordar los riesgos financieros derivados de la pandemia de COVID-19. Las autoridades deben identificar y subsanar cualquier laguna de información (por ejemplo, en lo que respecta a las posiciones y actividades de los no bancos, la preparación de liquidez no bancaria para los requisitos de margen y la interconexión dentro del sistema financiero y con las empresas), y disponer de los instrumentos analíticos para utilizar todos los datos disponibles (por ejemplo, los registros de operaciones) de manera eficaz.

Las instituciones financieras deben prepararse para resistir riesgos posiblemente crecientes al expirar la amplia gama de respuestas políticas introducidas en respuesta a la pandemia de COVID-19. Las pruebas de resistencia y las pruebas inversas son útiles para planificar estrategias de salida para evitar los efectos del acantilado. Por ejemplo, la provisión para pérdidas de préstamos debe ser suficiente antes de que finalice la indulgencia. Los resultados de las pruebas de resistencia también proporcionan una importante aportación a las autoridades de supervisión para sus evaluaciones de la posición de capital de las entidades. Las autoridades pueden proporcionar datos a las instituciones financieras para ayudar a adaptar los escenarios de pruebas de resistencia a sus modelos de negocio y carteras.

Los enfoques de supervisión se han adaptado para mantener la intensidad de la supervisión en el entorno actual. Las autoridades han adaptado con éxito sus planes y acciones de supervisión a un mundo de acuerdos de trabajo a distancia casi universales. Es posible que se esté llevando a cabo una mayor adaptación de los enfoques de supervisión, como, por ejemplo, teniendo en cuenta, en particular, los riesgos emergentes para la estabilidad financiera, como las TIC y los riesgos cibernéticos. El desarrollo o la mejora de la tecnología de supervisión y regulación (SupTech y RegTech) puede ayudar a mejorar aún más la eficacia y la eficiencia de las capacidades de supervisión, vigilancia y análisis de las autoridades.

**Camino a seguir**

El FSB seguirá proporcionando un foro para que las autoridades reguladoras y de supervisión intercambien puntos de vista y experiencias sobre pruebas de resistencia y análisis de escenarios, así como su experiencia con el desarrollo y uso de SupTech, RegTech y otras herramientas para realizar análisis. El FSB también apoyará una mayor cooperación internacional para abordar las brechas de datos relevantes para la estabilidad financiera después de la conclusión de la Iniciativa de Brechas de Datos del G20 a fines de 2021.

5. Cuestiones de política más amplias que merecen atención en el futuro

Las medidas para abordar las lecciones aprendidas deben tener en cuenta la naturaleza evolutiva de la pandemia de COVID-19. La evolución del sistema financiero desde marzo de 2020 ha subrayado la importancia de las reformas del G20 para promover la resiliencia y ha puesto de relieve nuevos desafíos para la estabilidad financiera. Sin embargo, el impacto económico y financiero de la pandemia se ha visto mitigado en gran medida hasta la fecha por acciones políticas audaces. Esto implica que la resiliencia del sistema financiero mundial aún puede ser puesta a prueba, lo que puede afectar el análisis de las vulnerabilidades y la necesidad de adoptar medidas de política. También significa que un patrón muy inusual de la economía mundial, incluido el patrón desigual de la recuperación y las quiebras corporativas históricamente bajas, puede limitar la capacidad de sacar conclusiones firmes sobre cuestiones de estabilidad financiera, como el comportamiento cíclico del sistema financiero.

En este contexto, la identificación temprana de las vulnerabilidades sistémicas sigue siendo una prioridad. Preservar la estabilidad financiera es una condición previa necesaria para garantizar el flujo fluido de la financiación a la economía real. Los bancos y los prestamistas no bancarios aún podrían enfrentar pérdidas adicionales a medida que se desenrollen las medidas de política, lo que revela el alcance de la cicatriz económica en todos los sectores y jurisdicciones. Si bien los resultados de las recientes pruebas de resistencia bancarias sugieren que los bancos más grandes están bien capitalizados y seguirán siendo resistentes en una serie de escenarios de recuperación, puede haber dudas sobre la voluntad de los bancos de mantener la financiación de la economía real en un entorno de deterioro de la calidad crediticia del sector no financiero.

El FSB continuará evaluando las vulnerabilidades en el sistema financiero mundial de manera regular, para informar la acción oportuna de las políticas.

Una futura relajación gradual y específica de las medidas de apoyo a la COVID-19 debería apoyar la estabilidad financiera durante la recuperación. Las autoridades pueden seguir un enfoque flexible, contingente del Estado y basado en datos, ajustando y retirando las medidas gradualmente y de manera específica; exigir a los beneficiarios que opten por participar; hacer que las condiciones en las que se presta el apoyo sean cada vez menos generosas; y la secuenciación de la retirada de las medidas de apoyo. La comunicación clara, consistente y oportuna sobre las intenciones de las políticas puede ayudar a la economía a adaptarse a los cambios en la política. Un intercambio continuo de información sobre los ajustes y la salida de las medidas de apoyo a las políticas sigue siendo importante en el futuro, entre otras cosas porque una recuperación asincrónica de la pandemia entre jurisdicciones puede aumentar el potencial de efectos de contagio transfronterizos.

El FSB continuará monitoreando y discutiendo regularmente las respuestas políticas a COVID-19, incluidos los posibles efectos transfronterizos y las implicaciones para las EME en particular.

Uno de los legados de la pandemia puede ser la acumulación de apalancamiento y sobreendeudamiento en el sector no financiero. El apoyo crediticio rápido y grande ha aumentado los niveles de deuda, especialmente en los sectores más afectados. Esto se justifica en el contexto de un shock exógeno como el producido por la pandemia. Sin embargo, se ha sumado al endeudamiento corporativo y, en algunos casos, soberano que ya era una preocupación antes del brote de COVID-19. Y también puede mantener solventes a las empresas inviables con efectos en cadena en la economía y el sistema financiero. Abordar el sobreendeudamiento, incluso evaluando la viabilidad de las empresas, facilitando la salida del mercado de empresas inviables y una reasignación eficiente de recursos a empresas viables puede ser una tarea clave para los responsables de la formulación de políticas en el futuro.

El FSB está estudiando posibles enfoques para abordar los problemas de sobreendeudamiento desde una perspectiva de estabilidad financiera y tiene la intención de emitir un documento de discusión sobre el tema más adelante en 2021. El FSB también publicará en 2022 una revisión temática por pares sobre las renegociaciones de la deuda corporativa.

La COVID-19 ha reforzado la necesidad de promover la resiliencia en medio de un rápido cambio tecnológico en la economía y el sistema financiero mundial. Más allá de los problemas más específicos en torno a la resiliencia operativa y cibernética relacionada con el cambio a los acuerdos de trabajo desde casa, COVID-19 parece haber dado un impulso general a los servicios financieros digitales, en particular a diversas formas de pagos digitales, así como a la actividad de las empresas FinTech y BigTech. Esto refuerza la necesidad de evaluar las implicaciones para la estabilidad financiera de la innovación financiera y tecnológica acelerada y garantizar que los marcos y enfoques de supervisión y regulación proporcionen una base sólida para aprovechar los beneficios de dicha innovación al tiempo que contienen sus riesgos, bajo el principio de "mismo negocio, mismos riesgos, mismas reglas".

El FSB continuará trabajando en la estabilidad financiera, las implicaciones regulatorias y de supervisión de FinTech, incluso a través de su monitoreo de los riesgos para la estabilidad financiera de los criptoactivos y el trabajo de seguimiento sobre la regulación y supervisión de las llamadas "monedas estables globales".

La COVID-19 ha reforzado la importancia de completar los elementos restantes del programa de reforma posterior a la crisis. En general, las partes del sistema financiero mundial en las que la aplicación de las reformas posteriores a la crisis está más avanzada mostraron una mayor resiliencia. Los beneficios para la estabilidad financiera de la aplicación plena, oportuna y coherente de las reformas del G20, incluso con respecto a Basilea III, los derivados extrabursátiles, los marcos de resolución y las IFNB, siguen siendo tan pertinentes como cuando se acordaron inicialmente.

El FSB y los SSB continuarán monitoreando la implementación de las reformas del G20 a través de informes de progreso periódicos, evaluaciones y revisiones por pares.

Por último, será importante considerar a su debido tiempo cómo ha funcionado la política macro prudencial tanto durante la pandemia de COVID-19 como después. La pandemia no sólo fue la primera prueba del marco regulatorio posterior a 2008, sino también de los enfoques de política macro prudencial. Una evaluación holística de las políticas macro prudenciales debe basarse en los resultados de la labor específica debatida en las partes principales del presente informe, en particular sobre el funcionamiento de los colchones bancarios, sobre la prociclicidad y sobre la preparación y gestión de crisis.

El FSB, en colaboración con los SSB, examinará a su debido tiempo el funcionamiento del marco de política macro prudencial durante la pandemia de COVID-19 y sus secuelas.

1. Véase Lecciones aprendidas de la pandemia de COVID-19 desde una perspectiva de estabilidad financiera: informe provisional (julio de 2021).

2. Una grabación del taller virtual de agosto de 2021 sobre las lecciones aprendidas de la pandemia de COVID-19 desde una perspectiva de estabilidad financiera está disponible en el sitio web del FSB.

3. Véase la Evaluación del FSB de los efectos de las reformas demasiado grandes para fracasar: Informe final (marzo de 2021).

4. Ver Primeras lecciones de la pandemia de Covid-19 sobre las reformas de Basilea (julio de 2021) para una discusión detallada.

5. Véase, por ejemplo, El papel de los mercados e instituciones financieras en el apoyo a la economía mundial durante la pandemia de COVID-19 por parte del FSF, el FII y la ISDA (marzo de 2021); COVID-19: una prueba de resistencia de las reformas regulatorias bancarias por Emerson y Schuermann, (marzo de 2021); y Lecciones de regulación financiera de Elliott (Oliver Wyman, julio de 2020).

6. Véase la revisión holística de la agitación del mercado de marzo (noviembre de 2020).

7. Para un análisis de las lecciones de COVID-19 para NBFI desde la perspectiva de las partes interesadas externas, consulte el Informe del Grupo de Trabajo sobre Estabilidad Financiera de la Brookings Institution (junio de 2021) y Lecciones de COVID-19: Visión general de la estabilidad financiera y las instituciones financieras no bancarias de BlackRock (septiembre de 2020).

8. Véanse las propuestas de política para mejorar la resiliencia de los fondos del mercado monetario (octubre de 2021).

9. Para conocer las opiniones de las partes interesadas externas sobre los posibles elementos de prociclicidad del marco regulador, véase El papel de los mercados e instituciones financieras en el apoyo a la economía mundial durante la pandemia de COVID-19 por parte del FSF, el FII y la ISDA (marzo de 2021); Lecciones de regulación financiera por Elliott (Oliver Wyman, julio de 2020); y Lecciones de COVID-19: Visión general de la estabilidad financiera y las instituciones financieras no bancarias por BlackRock (septiembre de 2020).

10. Véase el informe consultivo BCBS-CPMI-IOSCO: Revisión de las prácticas de margino (octubre de 2021).

11. Véase Pandemia de COVID-19: Implicaciones para la estabilidad financiera y medidas de política adoptadas (abril de 2020) para los Principios del FSB.

12. Véanse los Principios de BCBS para la resiliencia operativa (marzo de 2021).

13. Véase el documento de debate del FSB sobre cuestiones de regulación y supervisión relacionadas con la subcontratación y las relaciones con terceros (noviembre de 2020).

14. Vea el informe del Centro de Análisis e Intercambio de Información de Servicios Financieros sobre Navegando Cibernéticamente 2021: El Caso de una Utilidad Global FinCyber.

15. Véase el boletín del BCBS sobre ciberseguridad (septiembre de 2021).