



Jornada AFI – Escuela de Finanzas sobre “La Reforma de los índices de Referencia: tipos IBOR y tipos libres de riesgo”

Ana María Martínez-Pina – Vicepresidenta de la CNMV

29 de abril de 2019

Buenos días a todos,

Quisiera agradecer la invitación que me realizó AFI para asistir a esta jornada sobre la **reforma de los tipos de interés de referencia** . Y también a las personas que en representación de entidades y asociaciones, participan como ponentes, contribuyendo con ello a la difusión entre las entidades y participantes de los mercados financieros de esta importante reforma.

La reducción de la actividad en los mercados monetarios producida desde la crisis financiera, junto con los casos de manipulación de los índices interbancarios de tipos de interés, llevaron al G20 y al FSB a impulsar reformas para evolucionar hacia índices mejorados, menos susceptibles de manipulación y más representativos de la realidad económica que tratan de medir, así como hacia índices de referencia alternativos, sin riesgo, que reduzcan la excesiva concentración en los actuales índices interbancarios, conocidos como *ibors*.

Los índices de tipos de interés son una pieza clave para el funcionamiento de la economía y del sistema financiero, ya que se utilizan como referencia en la fijación de precios de numerosos instrumentos financieros, tanto de contado, (como bonos y obligaciones), como de derivados, y en una amplia variedad de contratos, tanto de préstamo como de otro tipo de servicios. También se utilizan con fines contables, en la valoración de las partidas del balance y para la gestión de riesgos.

Los tipos de interés de referencia también son importantes para los bancos centrales, ya que la política monetaria se transmite a través de los mercados financieros. Estos tipos desempeñan un papel clave en la implementación y el seguimiento de la transmisión de la política monetaria del Banco Central Europeo en lo que corresponde a la Eurozona.

Por ello, es necesario reforzar su solidez y garantizar su sostenibilidad con el fin de preservar la estabilidad financiera.

En Europa, estas reformas han dado lugar a la aprobación del Reglamento (UE) 2016/1011, sobre índices de referencia (conocido como BMR) que obliga a los índices existentes a adaptar su gobernanza y metodología de cálculo. También se ha creado un grupo de trabajo, impulsado por el BCE, la Comisión Europea, ESMA y la FSMA belga y que cuenta con la participación de miembros de la industria, encargado de identificar índices libres de riesgo que puedan ser utilizados como alternativa a los actuales índices, de definir caminos para una transición ordenada y de reforzar la solidez de los contratos actuales y futuros.

En la zona euro los cambios, de los que se hablará más en profundidad a continuación, se concretan en:

- 1) la disposición de un nuevo índice a corto plazo que publicará el Banco Central Europeo a partir del 2 de octubre de 2019, el €STR (*Euro Short Term Rate*),
- 2) en la reformulación del EONIA –como el €STR más un diferencial- a partir de la misma fecha hasta su desaparición a finales de 2021 y su sustitución por el €STR,
- 3) en la adaptación metodológica del Euribor –que se espera haya culminado antes de que finalice 2019-, y
- 4) en la disposición de una estructura temporal determinada a partir del nuevo €STR –en la que actualmente se está trabajando- que podrá utilizarse como alternativa en determinados contratos que requieren una componente de plazo.

En otras jurisdicciones están teniendo lugar modificaciones similares. En la zona libra y dólar, parece que el Libor será sustituido por el SONIA (*Sterling Overnight Index Average*), índice que calcula y publica el Banco de Inglaterra; y en la zona dólar por el SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*), calculado por la Reserva Federal de Nueva York.

Todos estos cambios tienen un impacto relevante, tanto para entidades financieras como para empresas no financieras. Aunque el final del proceso puede parecer lejano, la magnitud de la transición y su impacto potencial en los mercados financieros no puede ser subestimada. Además, hay determinados hitos que tendrán lugar en el corto plazo y cuyo impacto ha de ser abordado de manera adecuada por las entidades.

La CNMV, como autoridad competente en España para la aplicación de la regulación sobre índices de referencia y como autoridad de coordinación e interlocución con las autoridades europeas, está comprometida en el seguimiento de las reformas y en impulsar su conocimiento y preparación por parte de las entidades.

En este sentido, en el Plan de Actividades de la CNMV para 2019 se ha incluido la puesta en marcha, en coordinación con otras autoridades nacionales y europeas, de actuaciones dirigidas a dar a conocer las novedades en esta materia. Entre ellas, en el segundo semestre de este año está previsto organizar una jornada específica relativa a la preparación y adaptación del mercado español a la reforma de los tipos de interés de referencia.

Asimismo, y con el fin de que esta transición sea ordenada y las entidades puedan adaptarse de manera eficiente a ella, la CNMV también quiere recomendar la adopción de medidas por las mismas, que sean proporcionadas al uso y el nivel de exposición de cada entidad a los índices de referencia concernidos.

Durante la sesión de hoy se analizará con detalle la relevancia de los índices y las implicaciones de su reforma. Podrán conocer el estado de las reformas, lo que se ha hecho hasta ahora y los pasos pendientes en una presentación a cargo de la persona responsable de esta función en la CNMV, y tendrán ocasión de escuchar en boca de expertos de diversos sectores cuáles son los impactos que pueden producirse y su experiencia en la forma de afrontarlos.

Subrayo de nuevo el compromiso de la CNMV con el seguimiento de esta reforma y su conocimiento por la industria, así como el papel que viene desempeñando la institución en la difusión puntual de información sobre los avances e hitos más importantes y en la canalización de las dudas y preocupaciones de la industria sobre la materia.

Muchas gracias de nuevo por su atención.