

El impacto de la regulación en las actividades de los mercados de capitales de los bancos

Una evaluación ex-post



Resumen

La crisis financiera mundial vino seguida de un fortalecimiento significativo de la arquitectura regulatoria que, como se pretendía, mejoró acertadamente la capacidad de recuperación de los bancos y el sistema financiero. Casi diez años después de la crisis y unos siete años después del comienzo de la implementación de la arquitectura regulatoria posterior a la crisis, vale la pena explorar en detalle cómo los bancos han ajustado sus negocios en respuesta al conjunto de regulaciones posteriores a la crisis.

Ahora que los formuladores de políticas llevan a cabo revisiones del programa de reforma posterior a la crisis, es importante recurrir a algo más que estudios *ex-ante* de posible impacto

Si bien muchos estudios de los efectos de la reforma regulatoria han buscado anticipar el impacto de los probables cambios regulatorios y económicos (denominados estudios “*ex-ante*”), dichos estudios se basan en calibrar las relaciones económicas a partir de datos pasados y pronosticar posibles impactos futuros. Como consecuencia de la naturaleza sin precedentes de la crisis financiera mundial y del alcance de la respuesta regulatoria necesaria, los legisladores no tuvieron más opción que confiar en gran medida en estudios *ex ante* de los posibles impactos regulatorios y económicos para definir y calibrar las nuevas reglas. Sin embargo, a medida que los formuladores de políticas realizan revisiones del programa de reforma posterior a la crisis y consideran si las regulaciones lograron los efectos previstos y en qué medida, es importante recurrir a algo más que estudios *ex-ante* de posible impacto. Este estudio, por lo tanto, busca interrogar cómo han respondido realmente los bancos a las regulaciones, es decir, un estudio “*ex post*”.

Aún no ha tenido lugar la completa implementación del marco regulatorio posterior a la crisis. Parte de la arquitectura tan solo acaba de ponerse en marcha (por ejemplo, la MiFID II / MiFIR entró en vigor en enero de 2018 y el NSFR no se implementará por completo hasta 2021, quizás más tarde). La versión definitiva de Basilea III no se acordó hasta diciembre de 2017 y la implementación tanto a nivel nacional como regional tendrá lugar en los próximos años. Sin embargo, la parte principal de las regulaciones posteriores a la crisis se conoce desde hace algún tiempo y ha estado influyendo en la toma de decisiones estratégicas de los bancos y en la reorientación de sus opciones de negocios y productos en los que desean participar. En el momento en que el FSB y el Comité de Basilea acometen una evaluación integral del impacto del marco regulador posterior a la crisis, la Comisión Europea ha finalizado su primera evaluación del marco regulatorio de la UE posterior a la crisis para los servicios financieros, y el Departamento del Tesoro de EE. UU. ha publicado sus informes sobre los mercados bancarios y de capitales. Por lo tanto, es oportuno analizar con cierto detalle cómo el marco existente ha influido en las actividades de las empresas en las que se ha aplicado.

Así pues, el propósito de este estudio es examinar en detalle los cambios en los balances generales de los bancos y los motivos de dichos cambios. Un enfoque clave del análisis es la evaluación del papel que la regulación ha jugado en los cambios en los balances generales, los bancos y los países, y establecer relaciones de causa-efecto. Al hacerlo, hemos tratado de identificar y explicar otros posibles impulsores de los cambios en el balance general, como el rendimiento comercial, las tendencias macroeconómicas y del sector financiero en general, el cambio tecnológico y las posiciones individuales de los bancos.

Este estudio ayuda a comprender la importancia relativa de los diferentes canales de impacto y si las regulaciones han constituido un factor importante en los cambios surgidos en el balance. Por lo tanto, el estudio es complementario a otros estudios que han examinado los cambios en el sector bancario en general, o la presencia o ausencia de impacto sobre los mercados financieros en general.

El estudio se basa en datos detallados de líneas de negocios de una selección de 13 bancos mundiales¹ correspondientes a los años 2005, 2010 y 2016, siendo este último el último año del que disponemos de todos los datos detallados. Nuestro análisis, por lo tanto, solo tiene en cuenta las respuestas de los bancos de hasta 2016². En particular, este estudio cubre un período de tiempo anterior a la implementación de la MiFID II/MiFIR y la implementación total de las reformas de capital del NSFR y Basilea III. Por lo tanto, este estudio debe considerarse como parte de un proceso continuo a largo plazo para evaluar las reformas y la evolución de los modelos de negocio de los bancos.

Así pues, el propósito de este estudio es examinar en detalle los cambios en los balances generales de los bancos y los motivos de dichos cambios

1 Los 13 bancos del estudio son: Bank of America Merrill Lynch, Citi, Goldman Sachs, JP Morgan, Morgan Stanley, Barclays, BNP Paribas, Credit Suisse, Deutsche Bank, HSBC, Societe Générale, UBS y UniCredit

2 En general, los resultados de 2017 sugieren que las tendencias evidentes hasta 2016 no han sufrido muchos cambios. La revisión de los mercados de capital de Tricumen para el T4 de 2017 (que cubre un subconjunto de bancos diferente al de este estudio) reportó 169.000 millones de USD de ingresos operativos en el año fiscal 2017, un 3 % por debajo de los ingresos del año fiscal 2016, y 35.000 millones de USD en el T4 de 2017, lo cual supone una caída del 10% interanual. Los ingresos de emisiones primarias crecieron, pero la renta variable cayó y los productos FICC (renta fija, divisas y materias primas) bajaron un 10% interanual en 2017.

Este estudio no ha incluido la valoración del posible efecto de los cambios en el balance general de los bancos en el funcionamiento de los mercados de capitales o en los usuarios de servicios financieros. Sin embargo, como se analizará más adelante, creemos que estos son temas fundamentales en los que deberían centrarse los formuladores de políticas y los participantes del mercado en el próximo período a medida que se complete o se ajuste el programa de reforma posterior a la crisis.

Del mismo modo, el estudio no pretende anticipar ningún cambio en las estrategias de los bancos como resultado del Brexit. AFME y PwC han llevado a cabo análisis por separado sobre el impacto operacional del Brexit en la banca mayorista y los mercados de capitales de Europa³, mientras que otras publicaciones de AFME se han centrado en los desafíos prácticos del Brexit⁴ y en el análisis del posible impacto en pymes, empresas e inversores europeos⁵. Los efectos del Brexit en los bancos y los participantes del mercado también requerirán especial atención y un estudio en el próximo período.

Los hallazgos clave de este estudio son:

- Se estima que el coste regulatorio anual agregado⁶ que se aplica a las actividades de los mercados de capital en los 13 bancos de nuestra muestra, que en total representan el 70 % de las actividades de los mercados mundiales de capital, es de c. 37.000 millones de USD, que representan el 39 % de los gastos totales de los mercados de capital de 2016.
- Los mayores impactos regulatorios provienen de los requisitos de capital basados en el riesgo y de apalancamiento, que representan casi el 90 % del impacto regulatorio total. Los impactos regulatorios existentes sobre la liquidez y la financiación son solo una pequeña proporción de los impactos regulatorios totales hasta la fecha, si bien se espera que aumenten a medida que se tengan en cuenta los impactos totales del NSFR.
- La regulación ha impulsado una reducción de 14 puntos porcentuales en el rendimiento de las acciones (ROE) de los mercados de capital (antes de impuestos) de 2010 a 2016 (del 17 % al 3 %) antes de las medidas de mitigación de los bancos implementadas a través del desapalancamiento, reducción de costes o el reajuste. Después de las reducciones del balance general y de otras medidas de mejora del rendimiento adoptadas por los bancos (como la reducción de costes y los cambios en el modelo de negocio), el ROE general (excluidos los gastos no recurrentes) se recuperó hasta llegar al 11 % en 2016.
- Las tasas y el crédito se han visto más afectados por la regulación en términos del ROE: los impulsores regulatorios se asocian a caídas del ROE del 23 % y el 17 %, respectivamente, de 2010 a 2016.
- El aumento de los costes regulatorios y la bajada de los rendimientos han sido factores importantes en el desapalancamiento de los activos en las actividades de los mercados de capital de los bancos.
- El análisis de regresión de PwC sugiere que el factor regulatorio por se representó aproximadamente dos tercios de la disminución del 39 % en los activos de los mercados de capital en la muestra entre 2010 y 2016, con caídas de los activos particularmente pronunciadas en tasas, crédito, materias primas y renta variable.
- Existen otros factores no regulatorios que también hay que tener en cuenta: es probable que los bancos también reduzcan la actividad en áreas de menor rentabilidad futura. Los factores macroeconómicos, como el crecimiento económico más amplio y la política monetaria también explican parte del movimiento en los activos. Además, algunos bancos se encuentran mejor posicionados en general respecto a otros, lo que refleja en parte sus esfuerzos de re-estructuración y la posterior capacidad de crecimiento.
- Algunos cambios en los balances generales reflejan las decisiones estratégicas de empresas individuales de retirarse o expandirse en ciertos segmentos del mercado. Sin embargo, las tendencias generales de desapalancamiento entre las regiones sugieren que se trata de algo generalizado y que no se limita a empresas o regiones individuales.

3 AFME-PwC, "Planificación del Brexit: efectos operativos en la banca mayorista y en los mercados de capital de Europa", febrero de 2017

4 AFME, "Implementación del Brexit: dificultades prácticas de la banca mayorista para adaptarse al nuevo entorno", abril de 2017

5 AFME-BCG, "Tender un puente al Brexit: perspectivas de las pymes, empresas e inversores europeos", julio de 2017.

6 Nuestra medida del coste regulatorio se utiliza a nivel de producto y banco para determinar si la regulación es un impulsor de los cambios en el balance general. Se calcula como el coste económico de la regulación en los balances generales de 2010 de los bancos. Incluye el capital, la financiación y los costes operativos antes de cualquier actividad de mitigación. No se trata de un coste en efectivo.

Evaluación de los efectos más allá de los bancos: liquidez del mercado y usuarios finales

El análisis de PwC y AFME demuestra que existe una relación empírica entre las regulaciones y el tamaño de la capacidad del balance general de los bancos regulados en las actividades de los mercados de capital. Si bien los factores no regulatorios también han desempeñado su papel, la regulación ha sido con diferencia el motor más importante de los cambios en los balances generales.

Las conclusiones de este estudio dan lugar a preguntas importantes, particularmente con respecto a los efectos del desapalancamiento de activos en las actividades de los mercados de capital de los bancos y a si dicho desapalancamiento afectará, o ya ha afectado, el funcionamiento de los mercados o usuarios de servicios financieros. Estas preguntas incluyen:

- ¿Se pueden esperar más ajustes del modelo de negocio por parte de los bancos, teniendo en cuenta que las líneas de negocio de los mercados de capital tienen tasas críticas de rentabilidad relativamente más altas?
- ¿Seguirá siendo económicamente viable la provisión de productos y servicios de gestión de riesgos y financiación por parte de los bancos?
- ¿Existirá una masa crítica de activos que respalde la liquidez del mercado tanto en condiciones favorables como de tensión?
- ¿De qué manera evolucionarán los costes, las estructuras y los comportamientos del mercado como consecuencia del desapalancamiento bancario?

Si bien este estudio no ha tratado de abordar estas cuestiones, los análisis posteriores a la crisis de ciertas áreas sugieren que las condiciones de los mercados financieros han ido evolucionando significativamente en los últimos años. Las opiniones presentadas en el Informe sobre la estabilidad financiera mundial del FMI de octubre de 2017 proporcionan un resumen de las cuestiones a considerar: “Si bien la disminución de la exposición de los GSIB a los mercados financieros reducirá su riesgo, puede haber costes asociados a la liquidez del mercado. La evidencia de que este cambio afecta la liquidez del mercado en tiempos normales es mixta, y una mayor participación de los intermediarios del mercado no bancario podría ayudar a abordar la fragmentación de la liquidez del mercado. Lo que queda menos claro es si la reducción de la capacidad de los bancos mundiales para intermediar en los mercados financieros podría afectar a la capacidad de recuperación de la liquidez en períodos de tensión. Del mismo modo, la prestación de servicios de gestión de riesgo que requieran espacio de balance y capital de los GSIB podría disminuir u ofrecerse a un menor número de clientes. El equilibrio entre la reducción del riesgo de los GSIB y los costes potenciales de la liquidez en épocas de tensión es una cuestión que merece ser considerada de manera continua y cuidadosa”.⁷

Según los hallazgos de este estudio, una publicación más reciente del CGFS⁸ concluye que muchos bancos han reducido su exposición a la actividad de los mercados de capital. El informe señala que, si bien no hay evidencia clara de que los bancos estén reduciendo de manera sistemática y duradera sus actividades en la intermediación crediticia, “las pérdidas de la era de la crisis, combinadas con cambios regulatorios, han motivado una reducción significativa del riesgo y de la escala en las actividades de negociación de activos distintos de los valores y de creación de mercado de una serie de bancos mundiales”. El informe reconoce la preocupación por la liquidez de algunos segmentos del mercado, que muestra signos de fragilidad y una tendencia hacia la bifurcación.

El estado de la liquidez del mercado es un tema clave que ha recibido una atención significativa de la industria financiera y los formuladores de políticas. PwC elaboró un informe sobre la liquidez del mercado en nombre de la GFMA en 2015⁹ en el que definió la reducción en la capacidad de creación de mercado de los bancos como un factor que contribuye al deterioro de las condiciones de liquidez, especialmente en mercados en los que operan intermediarios, como los bonos corporativos europeos. Según el análisis de PwC, varias medidas de liquidez y profundidad de mercado han sufrido caídas significativas desde 2010. El endurecimiento de los requisitos de liquidez y garantías también ha provocado que los bancos acumulen activos líquidos. Esto reduce su disponibilidad para llevar a cabo otras operaciones, como las de reporto, que como consecuencia tienen un efecto dominó en otros mercados de capital. La falta de garantías de alta calidad también podría afectar la liquidez en mercados garantizados, particularmente en tiempos de tensión.

7 Informe sobre la estabilidad financiera mundial del FMI, octubre de 2017. Siguiendo la línea de los hallazgos de nuestro estudio, el FMI concluyó que los GSIB han reducido sus funciones relacionadas con el mercado, y que este movimiento se produjo cuando la sobreexpansión y el exceso de capacidad chocaron con los cambios regulatorios, que aumentaron la ponderación riesgo-capital y las exigencias de capital e impulsaron una fuerte caída en la rentabilidad de las otras líneas de negocio de los bancos.

8 Comité sobre los Documentos del Sistema Global n° 60, “Cambios estructurales en la banca después de la crisis”, enero de 2018

9 PwC, en representación de la GFMA, “Global Financial Markets Liquidity Study” (Estudio de liquidez de los mercados financieros mundiales), agosto de 2015

El BIS¹⁰, el Banco de Inglaterra¹¹, la Comisión Europea¹², la FCA del Reino Unido¹³ y la SEC¹⁴ y el personal conjunto¹⁵ de los EE. UU. han redactado otros informes importantes sobre este tema. Considerando los diversos estudios, creemos que hay suficientes señales de alerta temprana para sugerir que la regulación y otros factores de mercado están contribuyendo a una reducción en ciertos aspectos de la liquidez secundaria, particularmente en los mercados de renta fija, que probablemente se exacerbará por la reversión de la flexibilización cuantitativa u otra tensa situación de mercado.

Por lo tanto, valoramos positivamente que las autoridades hayan empezado a examinar los efectos de los marcos de regulación y supervisión posteriores a la crisis en el entorno de los mercados de capital. El Departamento del Tesoro de EE. UU. ha identificado recomendaciones que pueden llevar a una mejor alineación del sistema financiero que sea ventajosa para emisores, inversores e intermediarios¹⁶. Mientras tanto, la Comisión Europea ha emprendido varias acciones en respuesta a su exigencia de pruebas sobre la coherencia de la legislación de servicios financieros de la UE.

El seguimiento de estas medidas será importante para garantizar que el marco regulatorio siga respaldando los objetivos de los mercados de capital y la política económica, así como los objetivos de estabilidad financiera. Esto es particularmente relevante en el contexto europeo, ya que la UE sigue con su proyecto destinado a crear una Unión de Mercados de Capital (UMC). Los bancos desempeñan un papel esencial como intermediarios y proveedores de liquidez en los mercados de capital. La coordinación y la reconciliación de dos iniciativas principales en la agenda política de la UE, el objetivo de un sistema financiero más estable y sostenible y el renovado énfasis en el crecimiento, incluso a través de mercados de capital más profundos e integrados, sigue siendo un desafío fundamental que puede superarse con éxito si se exploran y se entienden de forma correcta los vínculos entre los pilares clave del marco regulatorio. Como se ha comentado anteriormente, el impacto de la retirada del Reino Unido de la UE es un factor adicional importante a considerar en el entorno del sector financiero.

Recomendaciones y acciones de política

Sobre la base del análisis empírico de este estudio, recomendamos que **las autoridades europeas y mundiales lleven a cabo más estudios *ex-post* del impacto acumulativo**. Estos deberían examinar específicamente de qué manera afecta la regulación a la economía de los proveedores de productos del mercado de capital del mercado primario y secundario, y por ende, sus alicientes y capacidad para continuar ofreciendo dichos productos a los usuarios finales, tales como empresas, y a usuarios inversores de servicios de creación de mercado.

Las futuras evaluaciones *ex post* deberían complementarse con análisis *ex ante* de las reformas que aún se están considerando, que aún no se han aplicado o para las que aún no se dispone de pruebas *ex-post*. La preparación de evaluaciones de impacto cuando se proponen nuevas regulaciones, requeridas en relación con las iniciativas legislativas de la UE, es una buena práctica que debería reforzarse y repetirse en otras jurisdicciones.

-
- 10 Comité sobre Publicaciones del Sistema Global n° 52 “Market-making and proprietary trading: industry trends, drivers and policy implications” (Creación de mercado y negociación por cuenta propia: tendencias del sector, impulsores e implicaciones de política”, noviembre de 2014 y n° 55, “Liquidez del mercado de renta fija), enero de 2016
-
- 11 Informe de estabilidad financiera del Banco de Inglaterra n° 34: The resilience of financial market liquidity (La capacidad de recuperación de la liquidez del mercado financiero), octubre de 2015
-
- 12 Risk Control, en representación de la Comisión Europea, “Drivers of Corporate Bond Market Liquidity in the European Union” (Impulsores de la liquidez del mercado de bonos corporativos en la Unión Europea), noviembre de 2017
-
- 13 FCA, “New evidence on liquidity in the UK corporate bond market,” (Nueva evidencia sobre la liquidez en el mercado de bonos corporativos del Reino Unido), febrero de 2017. El informe sugiere que ha habido una disminución de la liquidez en el mercado de bonos corporativos del Reino Unido en los últimos dos años. El análisis, que combina medidas de liquidez tanto tradicionales como no tradicionales, indica que las condiciones comerciales generalmente se han vuelto más difíciles desde 2014/2015 en adelante.
-
- 14 SEC, ““Access to Capital Market Liquidity” (Acceso a la liquidez del mercado de capital), informe al Congreso, agosto de 2017. El informe de la SEC sugiere que la evidencia del impacto de las reformas regulatorias en la liquidez del mercado es mixta, con diferentes medidas de liquidez del mercado que muestran diferentes tendencias. El informe señala que, aunque los costes de transacción estimados han disminuido, la actividad de negociación de bonos corporativos en los últimos años también se ha concentrado más bien en bonos menos complejos y en bonos con mayores volúmenes de emisión.
-
- 15 Informe del personal conjunto: “The U.S. Treasury Market on October 15, 2014” (El mercado del tesoro de EE. UU. a 15 de octubre de 2014), julio de 2015
-
- 16 Departamento del Tesoro de los EE. UU., “A Financial System That Creates Economic Opportunities” (Un sistema financiero que crea oportunidades económicas), julio de 2017

Resumen

Las evaluaciones deberían **examinar los efectos de las reformas sobre:**

- **Segmentos de productos de los mercados de capital**, con miras a evaluar los efectos de la multiestratificación de regulaciones sobre productos individuales y evaluar el impacto en los instrumentos y clases de activos para establecer si tales estratificaciones o reformas específicas perjudican indebidamente ciertas actividades;
- **La estabilidad financiera y la sostenibilidad de las funciones bancarias**, con miras a analizar los alicientes de los bancos intermediarios para ampliar o reducir las actividades de intermediación y proporcionar servicios de financiación y gestión de riesgos a los clientes; y
- **El entorno del mercado primario y secundario**, con un enfoque en el funcionamiento de los mercados de financiación garantizados y las clases de activos menos líquidos importantes para los usuarios finales, así como las condiciones de liquidez en futuros escenarios de tensión o cuando se deroguen las políticas monetarias no convencionales, incluidos los programas de flexibilización cuantitativa.

Las evaluaciones deberían centrarse específicamente en lo siguiente:

- cómo están afectando las regulaciones a las actividades de creación de mercado, con un enfoque inicial en los requisitos de capital, apalancamiento y liquidez en áreas particularmente afectadas, como operaciones de crédito y tasas/reporto; y
- cómo los mercados y las regulaciones de conducta pueden tener efectos negativos o no intencionados en la intermediación bancaria y en diferentes usuarios finales, que es lo que se espera que haga la Comisión Europea en relación con las normas sobre la investigación de la renta variable de las pymes listadas.

Es importante tener en cuenta que los impulsores no regulatorios de la contracción económica identificados en este estudio (el entorno competitivo, las condiciones macroeconómicas, la política monetaria y la electrificación) continuarán evolucionando en los próximos años. La interacción entre estos impulsores y el entorno regulatorio debería seguir analizándose en futuros estudios sobre la evolución del sistema financiero.

A continuación proporcionamos observaciones adicionales relacionadas con las reformas prudenciales y de mercado.

Reformas prudenciales

Si bien este estudio muestra que los mayores impactos regulatorios empíricos hasta 2016 emanan de los requisitos de capital y apalancamiento basados en el riesgo, la AFME y PwC consideran que esto refleja no solo el hecho de que estas regulaciones son muy importantes, sino también que su adopción anticipada y, a menudo, su implementación acelerada por parte de los bancos han contribuido a impulsar las decisiones comerciales hasta 2016, y presumiblemente hasta 2017, según los informes disponibles hasta la fecha.

Como se ha indicado anteriormente, no se han tenido en cuenta varias reformas prudenciales importantes en este análisis ex post, incluida la implementación completa del NSFR, la revisión fundamental de la cartera de negociación (FRTB) y otros elementos de las propuestas de Basilea III recientemente finalizadas. Se espera que los impactos regulatorios totales derivados de estas regulaciones aumenten a medida que se implementen y se tengan en cuenta en las decisiones comerciales.

En vista de la evidencia presentada en este estudio y de otros informes recientes, opinamos que, a este punto, el impacto de los requisitos de capital, apalancamiento y liquidez en áreas tales como el crédito y las operaciones de tasas/reporto debería someterse a una revisión exhaustiva.

Las autoridades deberían garantizar que los paquetes de reformas adicionales se diseñen y calibren de forma adecuada antes de su adopción. En Europa, esto incluiría abordar cuestiones clave sobre el paquete de reducción de riesgos que se está considerando actualmente, en particular con respecto a la introducción del NSFR y la FRTB, aunque también son importantes otros componentes como el ratio de apalancamiento y el enfoque estándar para el riesgo de crédito de contraparte (SA-CRR). Sin replantearnos algunos aspectos específicos de estas propuestas, incluida su calibración, la fecha de su introducción, así como las medidas de seguridad para una implementación coherente a nivel mundial, el impacto negativo en los usuarios finales de los mercados de capitales sería significativo¹⁷.

¹⁷ La AFME ha publicado opiniones y recomendaciones más detalladas sobre estas cuestiones, disponibles en el informe de la AFME "The links between the Risk Reduction package and the development of Europe's capital markets" (Los vínculos entre el paquete de reducción de riesgos y el desarrollo de los mercados de capital de Europa), diciembre de 2017, disponible en: <https://www.afme.eu/globalassets/downloads/publications/afme-rrm-and-cmu-2017-4.pdf>

Reformas relacionadas con los mercados y la conducta

Este estudio no ha podido incorporar pruebas empíricas derivadas de la implementación del nuevo régimen MiFID II/MiFIR que entró en vigor el 3 de enero de 2018. Esta legislación introduce cambios profundos en la regulación de conducta del mercado de la UE, cuyo impacto total deberá revisarse a lo largo de un período de tiempo. El impacto de la MiFID II/MiFIR debe considerarse conjuntamente con las reformas prudenciales anteriormente mencionadas y varias otras regulaciones europeas que se implementen o vayan a implementarse. Estas incluyen EMIR, SSR, SFTR, MAD/R, CSDR, 4AMLD (sanciones ampliadas) y el reciente Reglamento de Titulización.

La evidencia de este estudio, que cubre las decisiones comerciales hasta 2016 (presumiblemente hasta 2017 en base a la información disponible hasta la fecha), no debe interpretarse como que el impacto de las reformas relacionadas con la conducta y el mercado, una vez que se hayan tenido en cuenta en su totalidad, no será significativo. Es razonable suponer que es muy probable que el impacto combinado de estas reformas ejerza más presión sobre las áreas comerciales bancarias en las que este estudio indica que ha habido una contracción impulsada por las regulaciones. En el caso de la MiFID II/MiFIR, existe un consenso en todo el sector de que el nuevo régimen añadirá una importante complejidad regulatoria y operativa, al menos a corto plazo.

La medida en que los bancos han estado reduciendo su exposición a ciertos clientes o categorías de clientes, en respuesta a nuevas reglas de conducta, y el riesgo de altas sanciones son otras áreas a examinar independientemente de este estudio. El sector valora positivamente las reformas destinadas para reforzar los altos estándares de conducta en todas las actividades, pero debería realizarse una revisión periódica de las consecuencias involuntarias de los regímenes pertinentes.

Como hemos señalado anteriormente, es por esta razón que recomendamos que el impacto de las regulaciones basadas en la conducta y los mercados se controle de forma continuada en el próximo período con el fin de comprender sus beneficios reales frente a los posibles costes y efectos en el entorno del mercado.

London Office

39th Floor
25 Canada Square
London, E14 5LQ
United Kingdom
+44 (0)20 3828 2700

Brussels Office

Rue de la Loi, 82
1040 Brussels
Belgium
+32 (0)2 788 3971

Frankfurt Office

Skyper Villa
Taunusanlage 1
60329 Frankfurt am Main
Germany
+49 (0)69 5050 60590

Press enquiries

Rebecca Hansford
Head of Media Relations
rebecca.hansford@afme.eu
+44 (0)20 3828 2693

Membership

Elena Travaglini
Head of Membership
elena.travaglini@afme.eu
+44 (0)20 3828 2733

Follow AFME on Twitter

@AFME_EU