BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

Prioridades analíticas y de investigación del Banco de España, 2020-2024. Actualización 2023

Resumen

En 2020, el Banco de España definió su marco estratégico en lo que respecta a sus prioridades analíticas y de investigación a medio plazo. Dichas prioridades se estructuraron en torno a cinco grandes temas: las políticas del banco central y sus interacciones; las principales tendencias de largo plazo en la economía española; los riesgos y oportunidades procedentes del entorno internacional; las consecuencias agregadas de la heterogeneidad de los individuos y las empresas, y los retos de las nuevas tecnologías.

En cada uno de estos bloques de análisis prioritario se establecieron en 2020 diferentes líneas de trabajo. En coherencia con un entorno económico cambiante, dichas líneas se revisan y actualizan en el marco del ejercicio anual de seguimiento y actualización de las prioridades analíticas y de investigación del Banco de España, manteniéndose muchas de ellas, reorientándose otras e incorporándose algunas nuevas. A finales de 2023, de cara a los próximos trimestres, se ha establecido que los esfuerzos se concentren, principalmente, en el análisis de:

- Las dinámicas de la inflación y el tono de la política monetaria, junto con el impacto de ambos desarrollos sobre los mercados financieros, los principales agregados macroeconómicos, los hogares, las empresas y el sector bancario.

- La adecuación de los niveles de solvencia bancaria en España, teniendo en cuenta las características del sistema bancario español, de la economía del país y su situación con respecto a la de otros sistemas financieros europeos, así como los costes y beneficios de la aplicación de herramientas macroprudenciales como el nivel positivo neutral del colchón de capital anticíclico.

- El tono e implementación de la política fiscal, su interacción con la política monetaria y la sostenibilidad de la deuda pública, todo ello en el contexto de un nuevo marco de gobernanza fiscal en la Unión Económica y Monetaria (UEM).

- La evolución reciente del mercado de trabajo español y de los principales factores —como el cambio demográfico y las nuevas tecnologías— que condicionarán su comportamiento en los próximos años.

- Las dinámicas recientes del mercado de la vivienda residencial en España y sus determinantes, con especial atención a los problemas de accesibilidad.

- Las recientes crisis bancarias internacionales y su desenlace, las implicaciones en las mismas de las nuevas tecnologías, el papel de la supervisión prudencial y del funcionamiento del marco regulatorio.

- Las repercusiones del euro digital en la política monetaria, el sistema financiero y la economía en su conjunto.

En el contexto del ejercicio de transformación interna que se inició con la aprobación del Plan Estratégico 2024 en enero de 2020, el Banco de España pretende reforzar su labor analítica a fin de afrontar los desafíos que plantean las distintas transformaciones en el entorno económico y social para el desarrollo de las funciones que tiene asignadas como banco central nacional y como miembro del Sistema Europeo de Bancos Centrales.

Con este objetivo, en octubre de 2020 se publicaron las prioridades analíticas y de investigación del Banco de España para el periodo 2020-2024, a partir de la identificación de las cuestiones más relevantes que podrían afectar al bienestar económico de la sociedad española en distintos horizontes temporales. Dichas prioridades se estructuraron en torno a cinco grandes temas:

Tema 1. Las políticas del banco central y sus interacciones.

Tema 2. Tendencias de largo plazo en la economía española.

Tema 3. Riesgos y oportunidades procedentes del entorno internacional.

Tema 4. Las consecuencias agregadas de la heterogeneidad de los individuos y las empresas.

Tema 5. Nuevas tecnologías y fuentes de información: retos para un banco central.

Desde entonces, estas cinco cuestiones de análisis se han ido concretando en distintas líneas de trabajo, cuyo foco y prioridad ha ido ajustándose a lo largo del tiempo para adaptarse a un contexto económico y geopolítico cambiante. Así, por ejemplo, en 2020 se dedicaron muchos esfuerzos a estudiar el impacto de las medidas económicas adoptadas en respuesta a la crisis del COVID-19, los retos de los tipos de interés negativos, los factores de la baja inflación tendencial, el desarrollo de las finanzas sostenibles y las implicaciones de la transformación digital del negocio bancario. En cambio, en 2021 el foco de las actividades analíticas se concentró en el estudio, entre otras cuestiones, de las implicaciones a medio y largo plazo de la crisis pandémica, del impacto desigual que esta ha tenido sobre hogares y empresas y el papel que en ello han jugado las políticas económicas, del impacto del programa europeo Next Generation EU (NGEU) en nuestro país, de las consecuencias económicas y financieras del cambio climático, y de las implicaciones del desarrollo e introducción del euro digital.

En la revisión de 2022, las líneas prioritarias se reorientaron hacia el estudio del episodio inflacionista motivado por la crisis energética, del impacto desigual que tanto el repunte inflacionista como el cambio de tono de la política monetaria y la crisis energética ejercieron sobre determinados grupos de hogares y empresas y sobre el sistema financiero, de los riesgos de fragmentación comercial y financiera a escala global y la respuesta europea, de la capacidad de las reformas estructurales y del programa europeo NGEU para incrementar el crecimiento potencial de la economía española en el medio y largo plazo, y de los retos y oportunidades que plantean las distintas innovaciones tecnológicas que se encuentran en fase de desarrollo —como el euro digital— o que se han venido introduciendo gradualmente en la operativa financiera.

A la luz de los desarrollos económicos y geopolíticos más recientes, y de los nuevos retos y cuestiones que estos han planteado, conviene llevar a cabo una nueva actualización de aquellas líneas de trabajo consideradas prioritarias de cara a los próximos trimestres, siempre en el marco de los cinco grandes temas de análisis que se definieron en 2020.

En relación con el tema 1, las políticas del banco central y sus interacciones, el énfasis analítico se centrará en:

- Las **dinámicas de la inflación** y el **tono de la política monetaria,** junto con el impacto de ambos desarrollos sobre los mercados financieros, los principales agregados macroeconómicos, los hogares, las empresas y el sector bancario;
- la revisión del **marco operativo de política monetaria** del Banco Central Europeo;
- la **interacción entre la política monetaria y la macroprudencial,** en un entorno caracterizado por la alta inflación y el ajuste de las condiciones financieras;
- la **adecuación de los niveles de solvencia bancaria en España,** teniendo en cuenta las características del sistema bancario español, de la economía del país y su situación con respecto a la de otros sistemas financieros europeos;
- los costes y beneficios de la aplicación de las **herramientas macroprudenciales** al sector bancario y su efectividad en la mitigación del riesgo sistémico, con especial énfasis en la implementación de un nivel positivo neutral del colchón de capital anticíclico, y profundizando en el análisis de las medidas basadas en los prestatarios y de las herramientas sectoriales;
- la **interacción entre la política fiscal y la política monetaria** en el contexto de un nuevo marco de gobernanza fiscal en la UEM; el análisis de la credibilidad de los planes presupuestarios a medio plazo y de su capacidad para reducir el sesgo procíclico de las finanzas públicas; los riesgos de fragmentación financiera en la UEM;
- las **implicaciones del cambio climático para la política monetaria y la actividad de banca central:** desarrollo conceptual del marco prudencial, incluyendo sus dimensiones micro y macro, a fin de que los bancos mitiguen tanto los riesgos de transición como los riesgos físicos, para lo que es prioritario la obtención y desarrollo de conocimiento sobre datos de geolocalización; impacto de la sostenibilidad sobre la gobernanza, publicidad y comercialización de productos en las entidades financieras; incorporación de **factores de sostenibilidad** en los mercados de deuda pública, en la gestión de carteras y en la conducción de la política monetaria;
- las **interconexiones** entre los principales componentes del sistema financiero y su papel en la transmisión de los riesgos financieros, con especial foco en la actividad de las entidades

financieras no bancarias, y los cambios estructurales en los mercados financieros de interés para los bancos centrales, incluyendo los de renta variable.

En relación con el tema 2, las tendencias de largo plazo en la economía española, se otorgará una mayor prioridad al estudio de:

- los cambios en los patrones de **dependencia energética y alimentaria** y el desarrollo de la **transición energética** en un contexto de conflictos geopolíticos como la guerra en Ucrania o las tensiones entre Israel y Palestina: implicaciones para la economía española y de la UEM, para las interacciones *input-output* y para la capacidad de crecimiento;

- los **efectos del cambio climático y de las políticas para afrontarlo** sobre el crecimiento a largo plazo de nuestra economía y por sectores de actividad; las inversiones y medidas ya puestas en marcha; las implicaciones para la política económica óptima; el desarrollo de **nuevos indicadores y estadísticas** de cambio climático;

- el **tono e implementación de la política fiscal y la sostenibilidad de la deuda pública,** en el contexto de un nuevo marco de gobernanza fiscal en la UEM;

- los factores que subyacen al **incremento de las distintas formas de desigualdad** (renta, riqueza, salud) en diferentes grupos de población: análisis de la movilidad intergeneracional en educación y en el mercado laboral en España; uso de datos administrativos para detectar brechas de género en las carreras laborales;

- el impulso a la **educación** y su adecuación a los requerimientos de habilidades en el mercado laboral;

- la evolución reciente del **mercado de trabajo** español y de los principales factores —como el cambio demográfico y las nuevas tecnologías— que condicionarán su comportamiento en los próximos años;

- el impulso de la automatización y la digitalización sobre la **productividad de la economía española** y sobre los cambios en el mercado laboral; la capacidad de la ejecución del **programa NGEU y de las reformas estructurales** (en particular, mediante la evaluación de la reforma laboral empleando microdatos de la Seguridad Social y de la del sistema de pensiones por medio de microsimulaciones) para incrementar el crecimiento potencial de la economía española en el medio y largo plazo;

- los **niveles de competencia** en el conjunto de la economía y en las principales ramas de actividad, así como sus implicaciones micro y macroeconómicas;

- las consecuencias del **envejecimiento de la población** sobre la actividad económica, el empleo, el sistema de **pensiones** y el sistema financiero; la efectividad de las políticas

públicas destinadas a facilitar la **conciliación** de la vida familiar con la laboral; el impacto macroeconómico de las **migraciones.**

En el ámbito de los riesgos y oportunidades procedentes del entorno internacional, tema 3, se reforzará el análisis de las siguientes cuestiones:

- los **riesgos de fragmentación comercial y financiera a escala global,** así como sus implicaciones sobre las cadenas globales de valor, la estabilidad financiera global y el papel del multilateralismo; la geopolítica y los retos para el sistema multilateral surgido tras Bretton Woods; los efectos desbordamiento globales sobre España y la UEM;

- los **retos europeos ante la compleja coyuntura energética y geopolítica y la naturaleza cambiante de la globalización:** las implicaciones de las distintas medidas adoptadas —como las políticas de Autonomía Estratégica Abierta, el plan REPowerEU, la ejecución y financiación del plan de recuperación NGEU o cambios institucionales orientados al refuerzo de la UEM tales como la revisión de las reglas fiscales— y de los nuevos retos —como la posible ampliación de la Unión Europea—;

- el impacto de las crisis recientes sobre las economías de **América Latina** y su interacción con la economía española;

- las **recientes crisis bancarias internacionales y su desenlace,** las implicaciones en las mismas de las nuevas tecnologías y el papel de la supervisión prudencial;

- el **marco regulatorio:** su funcionamiento durante las recientes crisis bancarias y su eventual simplificación, incluyendo las cuestiones sometidas a discusión en el Comité de Basilea; la metodología de identificación de entidades de importancia sistémica global (G-SIB) y el tratamiento de las exposiciones transfronterizas; el funcionamiento y posibles mejoras del marco de información al mercado de Basilea, al que están sujetas las entidades de crédito (Pilar 3).

En cuanto al tema 4, las consecuencias agregadas de la heterogeneidad de los individuos y las empresas, se otorgará una mayor prioridad al estudio de:

- el **impacto desigual de las dinámicas de la inflación y de la conducción de la política monetaria** sobre los distintos tipos de hogares y sus decisiones de ahorro, gasto e inversión, sus percepciones sobre el ciclo económico y la inflación, sus expectativas sobre la evolución de su renta y su tenencia de vivienda, así como sobre las distintas empresas y sobre los mercados financieros;

- la **elaboración de cuentas distributivas** de riqueza para España;

- el desarrollo de métodos para **identificar a los colectivos más vulnerables en una situación de crisis,** con especial énfasis en:

1. la medición de la **situación financiera de las familias,** con los trabajos de la Encuesta Financiera de las Familias (EFF) 2022 y la preparación de la EFF 2024, la comparación con las magnitudes agregadas y la exploración de vías de uso de datos administrativos,

2. el **papel de las competencias financieras,** con los trabajos de la Encuesta de Competencias Financieras (ECF) 2021 y con la medición de las brechas de género en competencias financieras,

3. la medición de las **expectativas** sobre la renta futura y la inflación,

4. el análisis de la **efectividad de los programas de educación financiera,**

5. el apoyo a la **evaluación de los pilotos de itinerarios de inclusión** del Ministerio de Inclusión, Seguridad Social y Migraciones, y

6. la identificación de las **mejores prácticas internacionales** en el ámbito de las instituciones del mercado de trabajo y las políticas de empleo;

- el **riesgo de exclusión financiera** y el **acceso al efectivo:** la distribución geográfica de la demanda de efectivo y del acceso al mismo; los hábitos en el uso del efectivo; las competencias financieras, las finanzas conductuales y la inclusión; la heterogeneidad entre individuos, el uso de medios de pago y la evaluación de medidas;

- la dinámica del **mercado de la vivienda residencial en España** y de sus determinantes, con especial atención a los problemas de acceso a la misma, examinando los factores que determinan las condiciones de acceso a la vivienda (propiedad y alquiler);

- la **dimensión geográfica** de la heterogeneidad (regional, provincial o local) en diversos ámbitos, como el del impacto económico de la regulación en España.

Finalmente, en lo que respecta al tema 5, los retos para un banco central asociados a las nuevas tecnologías y fuentes de información, se reforzará el estudio de:

- el **euro digital** y los efectos de la **introducción de una moneda digital de banco central** (CBDC, por sus siglas en inglés) en la política monetaria, el sistema financiero y la economía en su conjunto; las características e implicaciones de otras CBDC y de la posible operativa internacional; el impacto del euro digital y las posibilidades y repercusiones de distintas soluciones para el mercado mayorista, la gestión de la identidad digital autogestionada, las diferentes formas de gestionar la privacidad, las posibilidades que ofrece la programabilidad, etc.; las consecuencias para la estabilidad financiera; el impacto que sobre el uso del efectivo ejercería su coexistencia con el euro digital;

- las nuevas tecnologías y la **innovación en el ámbito financiero:** fórmulas y alternativas a escala internacional para estimular la innovación que puedan complementar la acción

que desarrolla el *sandbox;* evolución de las actividades ***fintech*** y evaluación del impacto efectivo del *sandbox* como factor de desarrollo diferencial para las empresas *fintech;* evolución de las **criptomonedas** existentes y las opciones vinculadas con los criptoactivos, como las **finanzas descentralizadas,** el fenómeno de la tokenización de activos y sus efectos en la organización y funcionamiento de la industria financiera; análisis de los bancos como emisores de criptoactivos y sus implicaciones sobre el marco prudencial; riesgos y oportunidades de los **nuevos instrumentos de finanzas digitales,** como el uso de las técnicas de computación cuántica, inteligencia artificial y aprendizaje automático en los servicios financieros, lo que comprende el ámbito de la inclusión financiera; identificación de riesgos y buenas prácticas en la **transformación digital del sector bancario** y análisis de las repercusiones de la innovación tecnológica en el perímetro regulatorio;

- los efectos de la **innovación en pagos minoristas** en las funciones de vigilancia de los bancos centrales y en el análisis de las posibilidades de renovación de las tesorerías públicas;

- la aplicación de **técnicas avanzadas de análisis de datos** (inteligencia artificial, aprendizaje automático, minería de textos, *big data)* al desarrollo de **modelos predictivos del riesgo** en carteras bancarias y de metodologías para suavizar la volatilidad de los activos ponderados por riesgo de los modelos basados en calificaciones internas (IRB, por sus siglas en inglés); al estudio del proceso de **formación de precios**; a la creación de indicadores que permitan entender el «sentimiento» de los **analistas;** a la identificación y cuantificación de los **temas relevantes** en las decisiones de los bancos centrales, en la presentación de resultados de los bancos o en los informes de estabilidad financiera; a la construcción de indicadores de **presencia y relevancia del Banco de España** en los debates económicos en nuestro país, en otras instituciones internacionales y en publicaciones de carácter académico; al desarrollo de indicadores de **riesgo geopolítico,** tensiones sociales, relaciones bilaterales entre países e incertidumbre sobre las políticas económicas; a la construcción de una base de datos de **indicadores de sostenibilidad** ESG de los modelos de negocio de las empresas españolas a partir de sus memorias; a la ampliación de la muestra de empresas válidas en la **Central de Balances;** al análisis de datos sobre billetes a partir de la lectura del número de serie y al análisis de imágenes para el **control de calidad de los billetes en circulación;** al desarrollo de metodología (Neurocash®)[1] y de un kit neurométrico aplicado al **diseño del efectivo** y de sus elementos de seguridad, y al estudio del **fraude** en pagos minoristas y de las técnicas de *onboarding* digital;

- en el ámbito del **laboratorio de datos BELab** se van a explorar tecnologías PET *(privacy-enhancing technologies)* que permitan la combinación de bases de datos garantizando su privacidad.

1 Patente europea EP3757950. «Método y sistema de clasificación de billetes basado en neuroanálisis».

Al hacer público este enfoque renovado de las prioridades de análisis e investigación, el Banco de España subraya su compromiso con la transparencia de su actividad investigadora, a la vez que aspira a promover la colaboración en estas áreas con la comunidad académica y con el conjunto de analistas económicos.