

2

RIESGOS Y CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR FINANCIERO

2 RIESGOS Y CAPACIDAD DE RESISTENCIA DEL SECTOR FINANCIERO

La prolongación del entorno de tipos de interés más altos observada en 2023 contribuyó a intensificar la contracción del crédito al sector privado residente en España, ya iniciada en 2022. Esta contracción fue generalizada en las distintas carteras, con decrecimientos notables del crédito a la vivienda y del destinado a finalidades empresariales, si bien sus saldos tendieron a estabilizarse en el tramo final del año. La calidad crediticia en España, que había encadenado en los últimos años un largo período de mejora continuada apenas interrumpida por la pandemia, mostró un ligero deterioro, concentrado en los préstamos a los hogares.

Los mayores tipos de interés continuaron aumentando los costes de todos los instrumentos de financiación de las entidades bancarias españolas, incluidos los depósitos de empresas y hogares, que son la fuente mayoritaria. No obstante, su grado de traslación del incremento de los tipos monetarios sigue siendo reducido en comparación con los productos de activo, lo que ha favorecido una mejora sustancial de los resultados bancarios a través del crecimiento del margen de intereses.

La mejora de la rentabilidad bancaria ha sustentado una importante retribución al accionista y un tímido refuerzo de la solvencia, de manera que la brecha en términos de ratio CET1 con los principales sistemas bancarios europeos ha vuelto a ampliarse. Las pruebas de estrés, como la recogida en el Recuadro 2.1 de este capítulo, muestran una elevada capacidad de resistencia agregada del sector bancario ante escenarios adversos.

En cualquier caso, es necesario tener en cuenta que el grueso de los efectos adversos del endurecimiento monetario reciente se manifestará, a diferencia de los favorables ya realizados, con un cierto desfase. En consecuencia, cabría esperar una paulatina moderación del margen de intereses según la traslación en los tipos del pasivo se aproxime más a la de los del activo, así como un incremento de las pérdidas por deterioro en función de la intensidad del cambio de tendencia en la evolución de la calidad del crédito.

En este contexto, resulta recomendable que las entidades dediquen una parte significativa de los beneficios actuales a reforzar su capacidad para absorber los potenciales costes retardados que puede ocasionarles el actual entorno de tipos de interés más altos.

El sector de intermediación financiera no bancaria (IFNB) en España ha presentado un tamaño y una estructura de interconexiones relativamente estables en 2023 en el contexto del endurecimiento de la política monetaria.

2.1 Las entidades de depósito

2.1.1 Estructura de balance, riesgos y vulnerabilidades

Riesgo de crédito en el negocio en España

El crédito en España al sector privado residente intensificó su descenso en 2023, en términos tanto nominales como reales. En concreto, el saldo del crédito concedido a este sector por las entidades de depósito en España descendió el último año un 3,4 % en términos interanuales, 2,8 puntos porcentuales (pp) más que el año anterior. En términos reales¹, el descenso del crédito también fue mayor, 0,8 pp, hasta el 6,7 % (véase gráfico 2.1.a).

La dinámica contractiva fue generalizada por sectores y entidades, moderándose en la parte final del año. Esta notable contracción del crédito se observó tanto en el crédito a sociedades no financieras y empresarios individuales como en hogares, mientras que solo en las sociedades financieras² se registró un repunte. Este comportamiento fue generalizado por entidades (véase gráfico 2.1.b). En cuanto a la evolución en el año, los descensos interanuales se estabilizaron en el último trimestre de 2023, tanto en hogares como en el segmento empresarial no financiero (véase gráfico 2.1.c).

En los sectores empresariales no financieros, el descenso del saldo de crédito en 2023 fue notablemente mayor que el del año previo. Para las sociedades no financieras y empresarios individuales, el crédito se contrajo un 5,5 % en 2023, 4,1 pp más que en el año anterior, y este descenso fue generalizado entre los diferentes sectores de actividad y tamaños de empresa. Una parte de esta disminución se debió a la amortización de préstamos concedidos bajo el paraguas del programa de garantías públicas implementado durante la pandemia (descenso interanual de su saldo cercano al 30 % en 2023). El recorte del crédito empresarial contribuyó en 2 pp al descenso total observado en el crédito al sector privado residente (véase gráfico 2.1.c). En el caso de las pymes, el descenso interanual alcanzó el 8,8 % en 2023 (4,1 % en el año 2022), mientras que en las empresas de mayor tamaño la reducción fue del 1,8 % (frente a un crecimiento de la misma magnitud en el año 2022).

El saldo de crédito de las entidades de depósito a los hogares se redujo influido por el comportamiento del destinado a vivienda. El crédito a hogares presentó un descenso interanual del 2,3 %, 2,2 pp mayor que en el año anterior, fundamentalmente por la evolución del crédito para adquisición de vivienda, que cayó en 2023 en un 3,1 %, el mayor retroceso interanual desde 2015. Como se ha señalado en el capítulo 1, la amortización extraordinaria de operaciones ha contribuido significativamente a este desarrollo. De los 3,4 pp de caída del

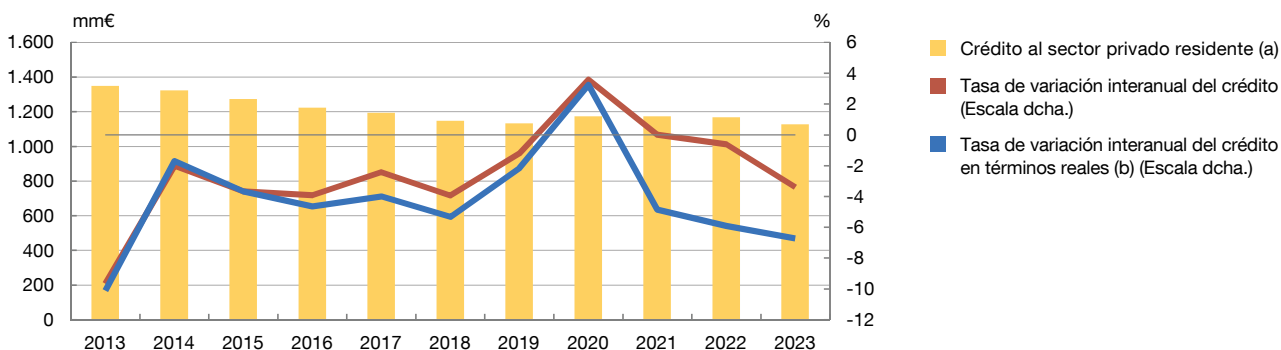
1 Las cifras de crédito real referidas en este párrafo se obtienen deflactando con el índice de precios de consumo la parte del crédito destinada a hogares sin finalidad empresarial, y con el deflactor del producto interior bruto el resto del crédito (sociedades no financieras, sociedades financieras y empresarios individuales). En el resto del capítulo, las referencias al crédito se refieren al crédito nominal.

2 Este sector tiene un peso reducido dentro de la cartera de crédito al sector privado residente en España (5,6 % en diciembre de 2023).

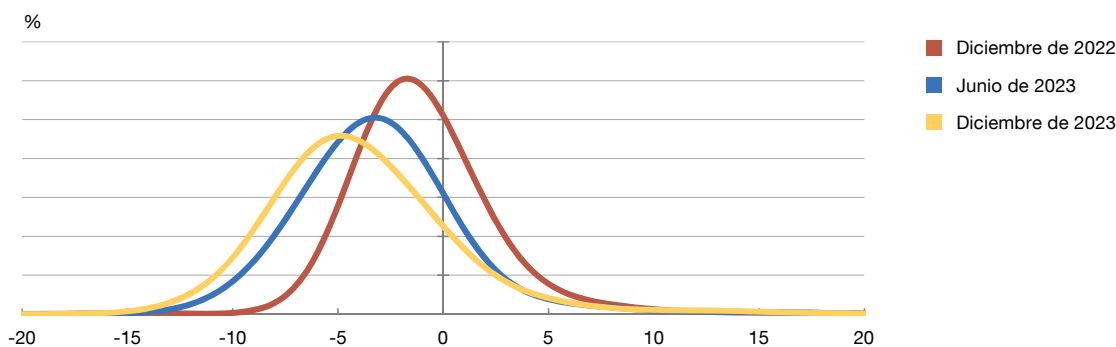
Gráfico 2.1

El crédito al sector privado residente español descendió en 2023 de forma generalizada por sectores y entidades, si bien moderó su caída en la parte final del año

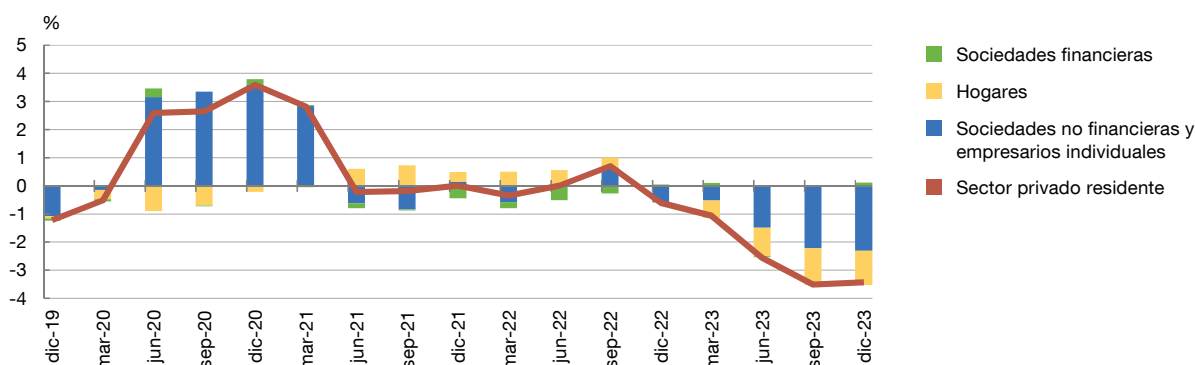
2.1.a Volumen de crédito y tasa de variación. Negocios en España. DI



2.1.b Distribución de las tasas de variación interanual del crédito al sector privado residente por entidades (c). Negocios en España. DI



2.1.c Contribuciones a la tasa de variación interanual del crédito al sector privado residente, por sectores. Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.

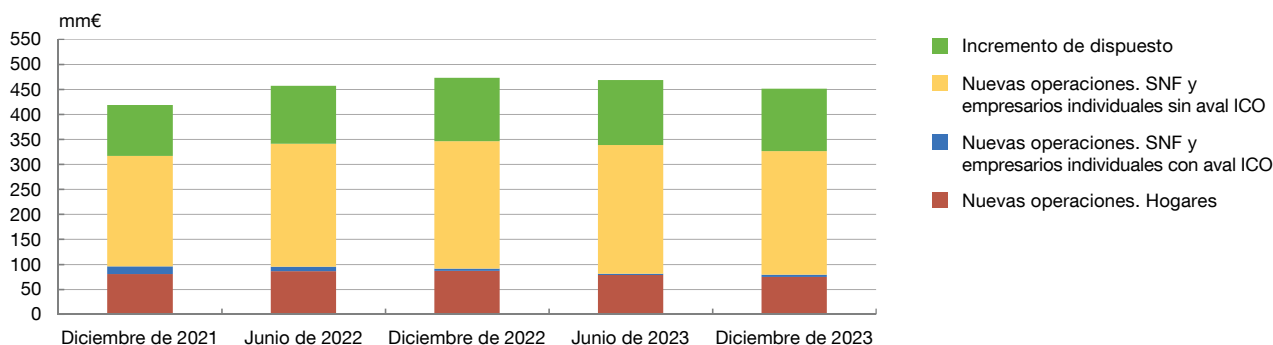
- a El sector privado residente incluye hogares, sociedades no financieras y empresarios individuales, y sociedades financieras.
- b Para obtener la serie de variación del crédito en términos reales se ha tenido en cuenta su composición, deflactando con el índice de precios de consumo la parte de crédito destinada a hogares sin finalidad empresarial, y con el deflactor del PIB el resto del crédito (sociedades no financieras, sociedades financieras y empresarios individuales).
- c El gráfico muestra la función de densidad de la tasa de variación del crédito al sector privado residente para las entidades de depósito españolas, ponderada por el importe del crédito. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de esta y proporciona una representación gráfica continua y suavizada de dicha función.



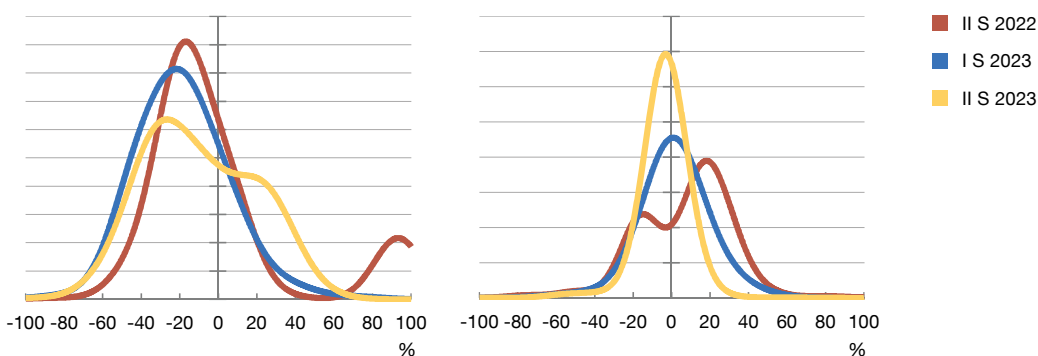
Gráfico 2.2

El importe de crédito nuevo concedido en 2023 descendió moderadamente para las sociedades no financieras y de forma más marcada en el segmento de hogares

2.2.a Volumen de crédito nuevo acumulado en doce meses. Hogares, sociedades no financieras y empresarios individuales (a). Negocios en España. DI



2.2.b Distribución por entidades de la tasa de variación interanual de los flujos de nuevas operaciones semestrales a hogares (izda.) y sociedades no financieras y empresarios individuales (dcha.) (b). Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.

a Se excluyen en este gráfico las otras sociedades financieras.

b El gráfico muestra la función de densidad de la tasa de variación interanual de los flujos de nuevas operaciones semestrales a hogares (izda.) y sociedades no financieras y empresarios individuales (dcha.) para las entidades de depósito españolas, ponderada por el flujo de nuevas operaciones semestrales para esa finalidad. Dicha función de densidad se aproxima mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de esta y proporciona una representación gráfica continua y suavizada de dicha función.



crédito al sector privado residente en 2023, 1,3 pp correspondieron a la evolución del crédito para vivienda. El resto del crédito a hogares, por su parte, creció un 1,1 % en el año, pero esto apenas moderó la contribución neta negativa del crédito a hogares en 0,1 pp³, hasta situarla en -1,2 pp (véase gráfico 2.1.c).

El crédito nuevo también se redujo, a una tasa algo inferior al saldo. El crédito nuevo concedido a hogares y sociedades no financieras descendió en 2023 un 3,1 % con respecto a la cantidad otorgada en 2022 (véase gráfico 2.2.a). Este descenso neto recoge la caída del

³ Esta cartera representaba en diciembre de 2023 el 19% del crédito a hogares y el 10,2% del total de crédito al sector privado residente.

4,3 % en la concesión de nuevas operaciones y su compensación parcial por el incremento de dispuestos en las operaciones ya existentes.

El retroceso del crédito nuevo se observó en mayor medida en hogares, pero afectó también a sociedades no financieras y empresarios individuales. El descenso interanual observado en 2023 fue menor en el nuevo crédito empresarial (-1,1 %) que en los hogares (-9,5 %). Dentro de las empresas no financieras, destacó la peor evolución de las pymes, que registraron un descenso del 5,4 % interanual en el crédito nuevo concedido.

El descenso del crédito nuevo en 2023 ha sido generalizado entre las entidades de depósito. En el caso de los hogares (véase gráfico 2.2.b, panel izquierdo), se ha observado un aumento de la dispersión del crecimiento interanual en el segundo semestre de 2023, con un conjunto de entidades desplazándose hacia valores positivos. Esto vendría motivado, al menos en parte, por las dinámicas de competencia del sector, que impulsan a determinados grupos de entidades a reforzar su cuota de mercado. En cualquier caso, será necesario monitorizar si este cambio en la distribución es indicativo de un cambio de tendencia en el agregado del crédito a hogares. Por el contrario, en el caso de los sectores empresariales no financieros (véase gráfico 2.2.b, panel derecho), se observó una mayor homogeneidad entre entidades en comparación con los semestres precedentes, apareciendo estas más concentradas cerca de la tasa media de decrecimiento⁴.

La ratio de crédito dudoso en 2023 se ha mantenido prácticamente estable, con un descenso limitado del volumen de dudosos, que compensó el impulso al alza que supuso la contracción de los saldos totales. La ratio de dudosos descendió en 2023 menos de 0,1 pp, hasta situarse en el 3,4 % para el conjunto del sector privado residente (véase gráfico 2.3.a). En consecuencia, se detuvo el proceso de intensos descensos observados desde el final de la crisis financiera global como consecuencia sobre todo de la reducción del volumen de préstamos dudosos. En particular, en el acumulado de todo el año 2023, se ha observado un descenso de este volumen del 3,7 % (muy por debajo de la caída del 18,5 % de 2022). El descenso del saldo total de crédito al sector privado residente habría contribuido a su ratio de dudosos en 0,1 pp⁵.

Los activos dudosos en el crédito a vivienda aumentaron en 2023, lo que ha elevado la ratio de dudosos en la cartera de crédito a hogares. El crecimiento interanual de los dudosos en hogares (2,7 %, frente al descenso del 24,3 % en el año anterior), fue impulsado por un aumento significativo de estos en el crédito destinado a adquisición de vivienda (6,9 %) (véase gráfico 2.3.b), lo que ha llevado la ratio de dudosos hasta el 2,4 %, tras subir 0,3 pp en el año.

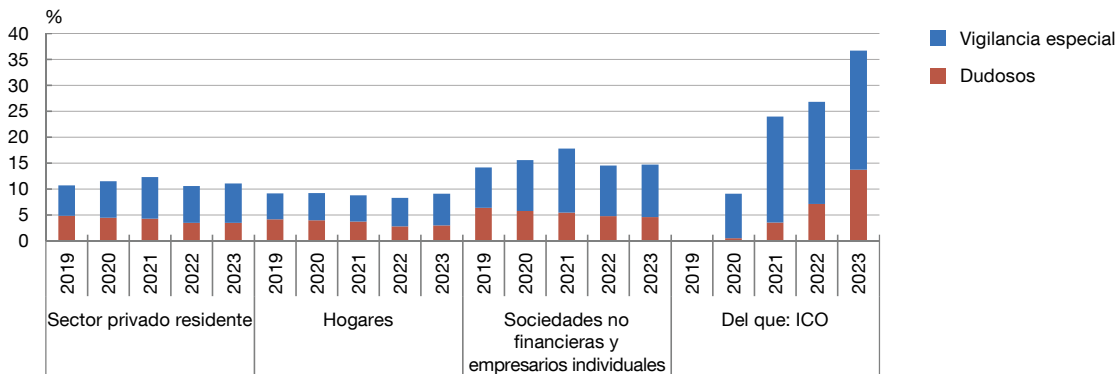
4 En el periodo más reciente de datos, II S 2023, un mayor crecimiento del crédito nuevo a hogares y sociedades no financieras aparece asociado con una mayor ratio de solvencia y una menor ratio de dudosos en los negocios en España. Este crecimiento también aparece impulsado por parte de las entidades que partían de un nivel más bajo de margen de interés sobre total activo en el negocio en España.

5 Para un tamaño de saldo constante, la ratio de dudosos del crédito al sector privado residente se hubiera situado en diciembre de 2023 en el 3,3 %, frente al 3,4 % efectivamente observado.

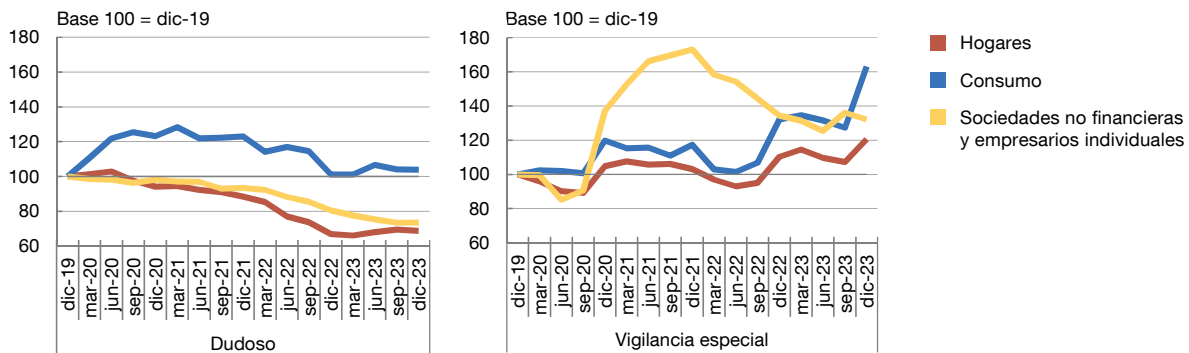
Gráfico 2.3

El crédito problemático empeoró su evolución en 2023: se frenó el descenso de los dudosos y se incrementaron los préstamos en vigilancia especial, sobre todo por la evolución adversa de los hogares

2.3.a Peso del crédito en situación dudosa y en vigilancia especial. Diciembre de cada año. Negocios en España. DI



2.3.b Volumen de crédito dudoso (izda.) y en vigilancia especial (dcha.). Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.



En cuanto al crédito al sector empresarial no financiero, su volumen dudoso ha continuado descendiendo en 2023, aunque a menor ritmo que en años previos. Los dudosos originados en sociedades no financieras y empresarios individuales disminuyeron un 8,8 % en 2023, un recorte menor que el registrado en el año anterior (-13,7 %) (véase gráfico 2.3.b). Este descenso fue generalizado por sectores de actividad y tamaño de empresa, con la excepción de las empresas grandes, cuyos dudosos crecieron en el año un 0,3 %.

En los créditos a empresas con garantía del Instituto de Crédito Oficial (ICO), la ratio de crédito dudoso aumentó el último año, en parte por la reducción de esta cartera. El incremento interanual de esta ratio fue de 6,6 pp, hasta el 13,7 %. Si bien los dudosos de esta cartera han aumentado considerablemente en 2023 (37,6 %), lo han hecho en menor medida en el tramo final del año, y una parte significativa del incremento en la ratio de dudosos se debió a la importante reducción en el importe total de estos créditos (-29 % en 2023), debido al progresivo proceso de amortización. De haberse mantenido constante en 2023 el crédito

total en la cartera ICO (el denominador de la ratio), el peso de los dudosos habría aumentado 2,7 pp en el conjunto del año pasado, hasta el 9,7 % en diciembre.

La tendencia en los créditos clasificados en vigilancia especial también se ha orientado al alza, debido, de nuevo, a la evolución en hogares. Los créditos en vigilancia especial se han incrementado un 3,2 % en el último año para el conjunto del sector privado residente. Esto supone un cambio de tendencia respecto a lo observado en el año 2022. En los créditos a empresas con aval del ICO, el peso de aquellos clasificados en vigilancia especial se situó en el 23 %, 3,3 pp más que un año antes. De haberse mantenido constante en 2023 el crédito total en la cartera ICO (el denominador de la ratio), el peso de los créditos en vigilancia especial habría descendido 3,4 pp en el conjunto del año pasado, hasta el 16,3 % en diciembre.

La evolución de los créditos dudosos vino determinada por las mayores entradas en esta clasificación de riesgo y las menores salidas. En concreto, en el año 2023, los nuevos dudosos se incrementaron un 18,2 % (véase gráfico 2.4.a). Además, las salidas a fallidos descendieron un 6,8 %, mientras que el resto de las salidas (fundamentalmente amortizaciones, recuperaciones a situación normal o a situación de vigilancia especial y ventas de carteras) se redujeron en un 14,5 % con respecto a 2022.

El aumento de los préstamos en vigilancia especial se explica también por las mayores entradas y las menores salidas registradas en el año. Las entradas de préstamos en la categoría de vigilancia especial aumentaron un 15,3 % en 2023 en comparación con las del año anterior, debido a aquellos créditos provenientes de la categoría normal, que se incrementaron en un 19,3 %. Por su parte, las salidas descendieron un 15,1 % en el período, debido sobre todo al menor flujo de créditos que vuelven a clasificarse como normales, que descendió un 22,9 %.

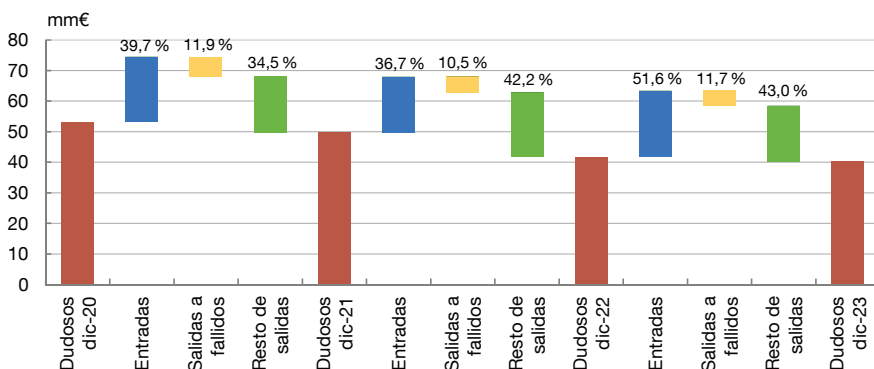
El peso del crédito refinanciado y reestructurado a hogares mantuvo su tendencia descendente durante el año pasado. En diciembre de 2023, estas modalidades representaban el 2,7 % del crédito, algo por debajo del 2,9 % observado en diciembre de 2022 y sustancialmente menor que el 4,4 % de diciembre de 2019, antes del inicio de la pandemia (véase gráfico 2.5.a). En cuanto a su calidad crediticia, mientras que la ratio de dudosos en la cartera de préstamos reestructurados ha caído ligeramente (53,1 % en diciembre de 2023, frente a 53,9 % en diciembre de 2022), se observó un aumento moderado en la ratio de dudosos en la cartera de préstamos refinanciados (62,3 % en diciembre de 2023 frente a 58 % en diciembre de 2022).

Para el crédito concedido al sector empresarial no financiero se apreció también una reducción del peso del crédito refinanciado y reestructurado. Respecto a diciembre de 2022, su peso cayó en 1,2 pp, hasta situarse en el 5,5 % del total del crédito a sociedades no financieras en diciembre de 2023 (véase gráfico 2.5.b). La ratio de dudosos en la cartera de préstamos refinanciados mostró una contracción moderada (57,2 % en diciembre de 2023 frente a 60,3 % en diciembre de 2022), mientras que la ratio de dudosos en la cartera de préstamos reestructurados registró cierto incremento (42,1 % en diciembre de 2023 frente a 36,4 % en diciembre de 2022).

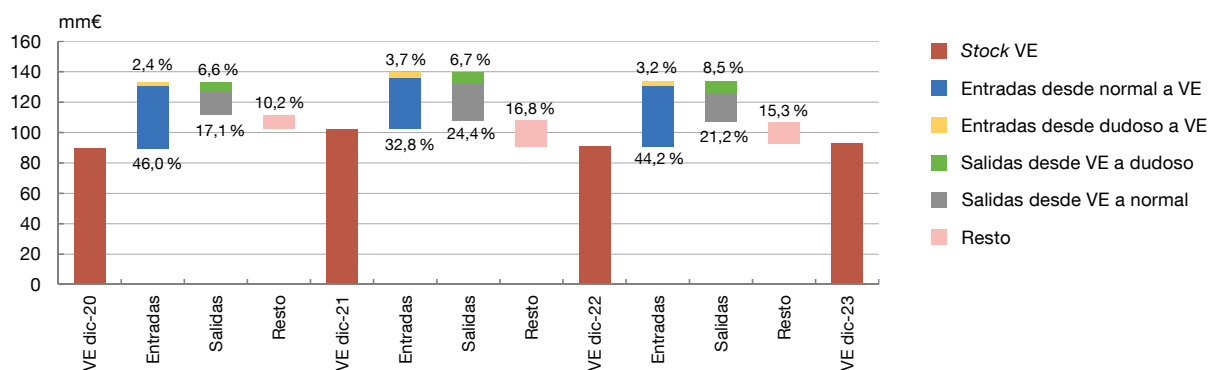
Gráfico 2.4

En el último año se incrementaron los flujos de entrada en las categorías de crédito dudoso y en vigilancia especial, en términos tanto absolutos como relativos

2.4.a Flujos de entradas y salidas de préstamos y anticipos en dudosos (a).
Negocios en España. DI



2.4.b Flujos de entradas y salidas de préstamos y anticipos en vigilancia especial (b).
Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.

- a El stock de préstamos y anticipos dudosos en cada año se corresponde con el importe en libros bruto que figura en el balance de las entidades. Las entradas en dudoso corresponden a movimientos de préstamos desde los estados normal y vigilancia especial (VE), y operaciones adquiridas a terceros. Las salidas de dudosos incluyen movimientos hacia estado normal y VE, así como adjudicación de activos, ventas de carteras y titulizaciones. Los porcentajes que aparecen encima de las entradas y salidas a lo largo de un ejercicio representan el peso de estas respecto del stock de préstamos y anticipos en situación dudosa existente en diciembre del año anterior.
- b El volumen de préstamos en vigilancia especial (VE) se mide con el importe en libros bruto en el balance individual de las entidades. Para que los flujos de entradas y salidas queden computados deben acabar en una fase de deterioro de valor al final del año diferente a aquella en la que se hallaban al principio del año, o en el momento de su reconocimiento inicial en balance si ha sido posterior a ese principio de año. Los porcentajes que aparecen encima y debajo de las barras de los distintos flujos hacia situación de VE y desde situación de VE representan el peso de estos respecto del stock de préstamos en VE existente en los balances en diciembre del año anterior. La barra de «Resto» incluye aquellos préstamos que, estando en VE al final del ejercicio anterior, son amortizados o vendidos a lo largo del ejercicio en curso.

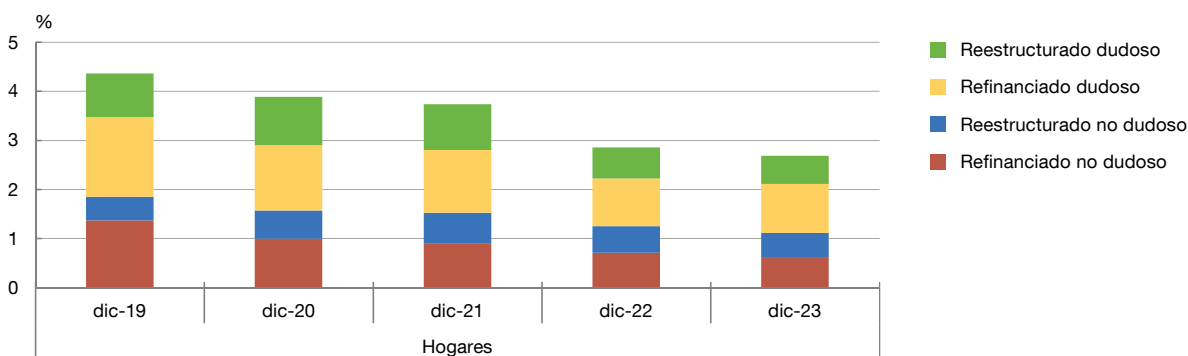


Por lo que respecta al uso de los códigos de buenas prácticas (CBP), el volumen de operaciones concedidas en 2023 aumentó considerablemente, aunque permaneciendo contenido. Durante 2023, el volumen acumulado de deuda pendiente de operaciones concedidas sujetas al CBP de 2012 y al nuevo código de buenas prácticas de 2022 (NCBP 2022) ascendió a 907 millones de euros, lo que representó cerca de 7.900 operaciones (0,2% del saldo vivo del crédito a hogares para la vivienda al final de 2022). En 2022 el volumen de operaciones concedidas sujetas al CBP de 2012 se limitó a 135 millones de euros lo que representó cerca de 1.350 operaciones (0,03% del saldo vivo del crédito a hogares para la vivienda al final de 2021). El volumen de nuevas solicitudes de acogimiento a medidas de CBP el año pasado alcanzó los 7.600

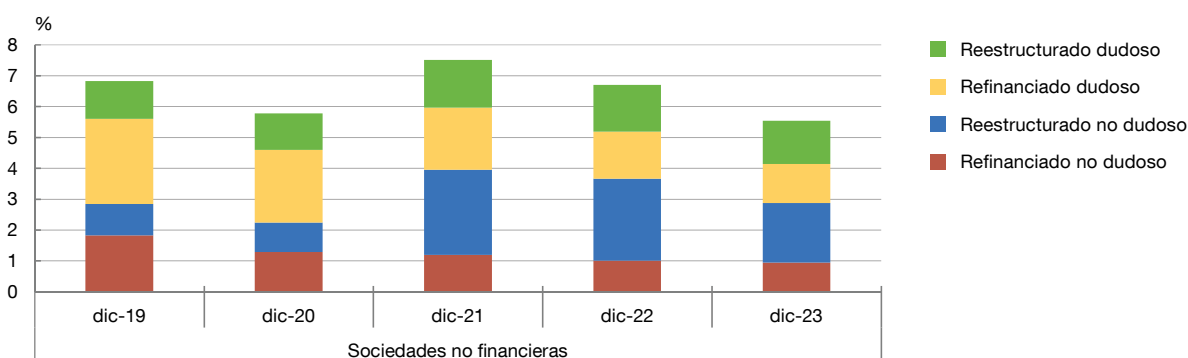
Gráfico 2.5

Continúa la tendencia descendente en la proporción del crédito reestructurado y refinanciado a hogares y sociedades no financieras, aunque se concentra en las exposiciones no dudosas

2.5.a Peso de las refinanciaciones y reestructuraciones dudosas y no dudosas. Hogares (a). Negocios en España. DI



2.5.b Peso de las refinanciaciones y reestructuraciones dudosas y no dudosas. Sociedades no financieras. Negocios en España. DI



FUENTE: Banco de España.

a Para la construcción del peso de refinanciaciones y reestructuraciones, los empresarios individuales están integrados en hogares.

millones de euros (1,5% del saldo vivo del crédito a hogares para la vivienda al final de 2022). El porcentaje de operaciones realizadas en 2023 sobre este volumen solicitado alcanzó el 12%, mientras que el porcentaje de operaciones rechazadas fue del 43%⁶.

La calidad crediticia de las operaciones acogidas a CBP experimentó un cierto deterioro en 2023. Debido a la orientación de estas facilidades hacia los hogares vulnerables o en riesgo de vulnerabilidad, era esperable que se observaran ratios de calidad crediticia peores que para el conjunto de la cartera del crédito a vivienda. Así, del saldo total de operaciones sujetas a CBP, un 46,9% corresponden a operaciones reestructuradas dudosas, un 2,7% a operaciones dudosas no reestructuradas y un 26,3% a operaciones en vigilancia especial en diciembre de 2023. Respecto a diciembre de 2022, estos pesos suponen un cierto empeoramiento de la calidad crediticia (aumentos de 1,5 pp, 2,2 pp y 5,3 pp, respectivamente),

⁶ Con datos hasta diciembre de 2023, más del 80% de estas denegaciones se deben al no cumplimiento de los requisitos objetivos para su elegibilidad.

lo que es coherente con la mayor fragilidad de esta cartera y con el deterioro observado a nivel agregado para el conjunto del crédito a la vivienda.

Activos financieros en el negocio consolidado

Los activos financieros del negocio en el extranjero se incrementaron un 6 % a lo largo de 2023, en contraste con la contracción observada en España. En concreto, en el negocio nacional, los activos financieros se redujeron un 1,4 % en tasa interanual durante el último año. Al crecimiento del balance en el extranjero contribuyeron principalmente los préstamos a entidades de crédito (tasa interanual del 24,4 %), los préstamos a los sectores privados residentes en países distintos de España (3,1 %) y los valores de renta fija (13,2 %). En el caso de España, como ya se ha comentado, fue el significativo descenso del crédito al sector privado el que más contribuyó al del conjunto de los activos financieros nacionales (véase gráfico 2.6.a).

El crédito concedido por las entidades españolas se redujo en el Reino Unido y Turquía, y aumentó en el resto de los países más relevantes para su negocio internacional. En el Reino Unido, país que representa más de la cuarta parte del crédito al sector privado residente en el exterior, el crédito se contrajo en un 5 % en 2023, a pesar de la ligera apreciación de la libra esterlina observada en este período. En México, el crédito creció un 20,1 % en euros, en parte debido a la notable apreciación del peso mexicano con respecto al euro. En Estados Unidos, por su parte, creció un 1,8 % en tasa interanual, pese a la depreciación del dólar, mientras que en Brasil, la apreciación del real contribuyó a un incremento del crédito valorado en euros del 10,8 %. Por último, la exposición en Turquía descendió solo un 2,4 %, pese a la fuerte depreciación de la lira turca en el período (véase gráfico 2.6.b).

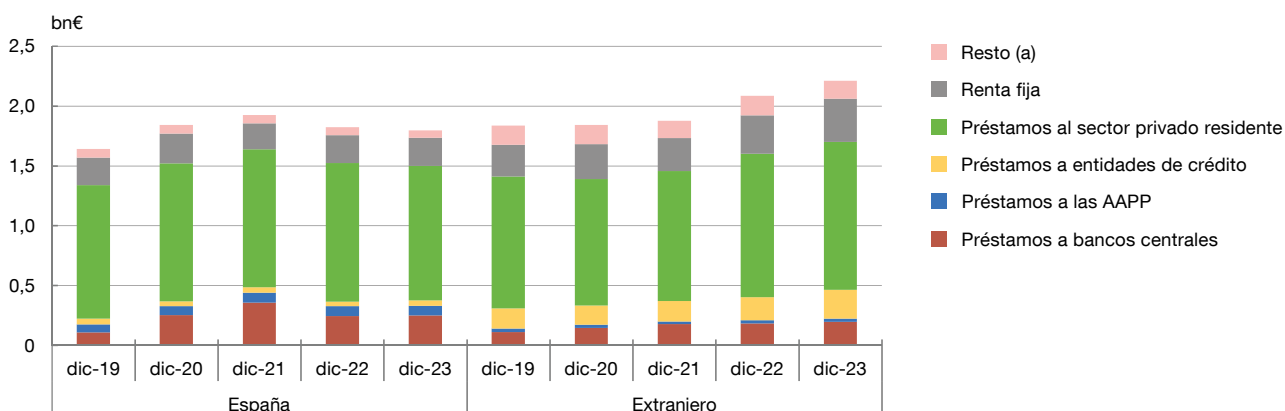
Los activos financieros dudosos en el exterior crecieron y con ello la ratio de dudosos, si bien con un comportamiento dispar entre jurisdicciones (véase gráfico 2.7.a). La ratio de dudosos del crédito al sector privado residente se elevó notablemente en Estados Unidos (1,4 pp hasta el 4,9 %), impulsada por el fuerte incremento de más de un 40 % en los dudosos, especialmente en los hogares, sector en el que la ratio de dudosos se elevó hasta el 12,9 % en el crédito concedido en este país. En el resto de las áreas geográficas no se observaron variaciones destacadas en las ratios de dudosos, con la excepción de Turquía, cuya tasa de dudosos descendió en 1,8 pp hasta el 4,6 %, sobre todo por la evolución favorable de los dudosos del crédito a empresas.

Se ha observado una cierta recomposición del balance consolidado de las entidades españolas durante el período de subidas de tipos de interés iniciado en 2022, incrementándose el peso de los valores de renta fija. Mientras que el crédito al sector privado residente ha mantenido desde diciembre de 2021 su peso sobre el activo total en un nivel algo por encima del 55 %, el peso de los valores de renta fija en los últimos dos años se ha elevado en casi 2 pp, hasta el 14,3 %. Dentro de los valores de renta fija, el volumen correspondiente a Administraciones Públicas se ha incrementado un 18,8 % en este período, alcanzando al cierre

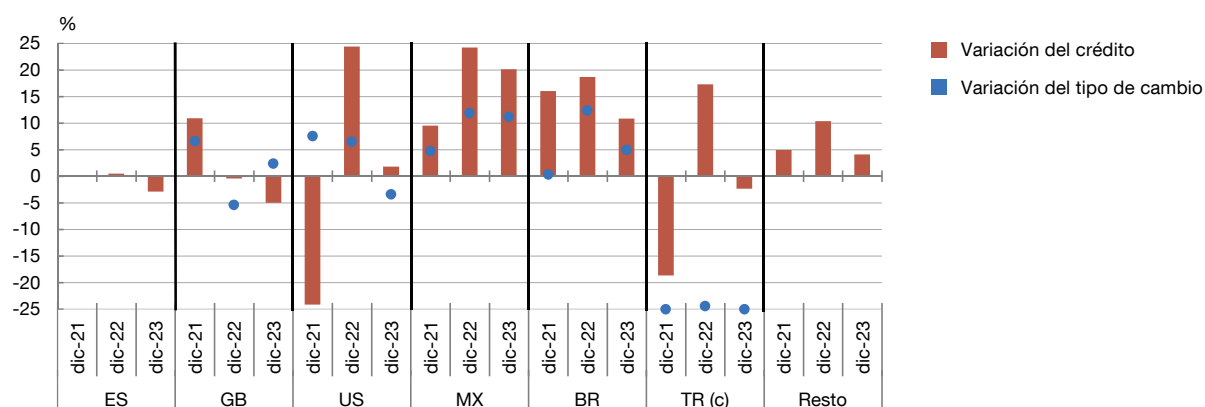
Gráfico 2.6

El peso relativo de los activos financieros en el extranjero se incrementó en 2023

2.6.a Desglose de la evolución del activo financiero en España y en el extranjero por tipo de activo



2.6.b Variación interanual del crédito al sector privado residente en España y el exterior y de los tipos de cambio (b). Datos consolidados



FUENTE: Banco de España.

a La partida «Resto» está compuesta por saldos de efectivo, derivados e instrumentos de patrimonio.

b Un signo positivo (negativo) en la variación del tipo de cambio indica una apreciación (depreciación) de la divisa frente al euro.

c Las variaciones de los tipos de cambio de la lira turca frente al euro en 2021, 2022 y 2023 fueron de -39,8 %, -24,4 % y -38,8 %, respectivamente.

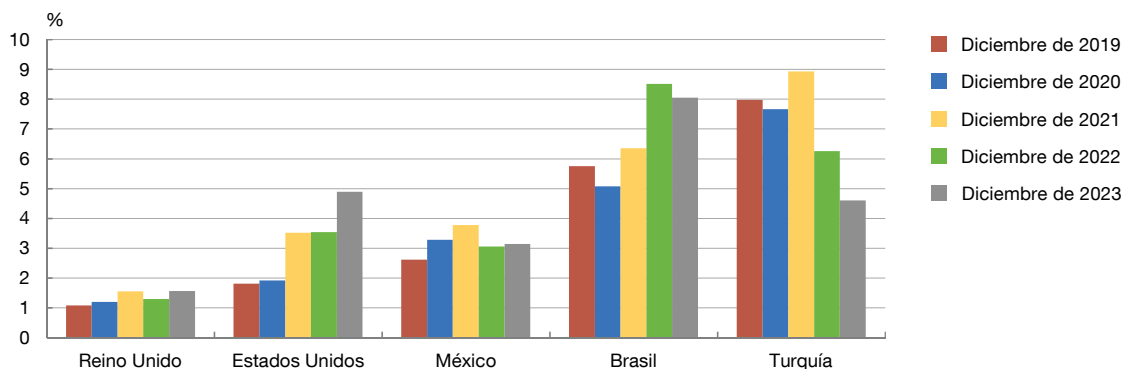
de 2023 un peso sobre el activo total del 11,6 % (1,3 pp superior a su peso en 2021), mientras que los del sector privado crecieron un 32,4 %, si bien su peso es mucho más reducido en el balance (2,7 % en diciembre de 2023, 0,6 pp más que en 2021). Los valores de renta fija a coste amortizado suponían en diciembre de 2023 un 62 % del total, 11 pp más que el peso que estos tenían en 2021. En cuanto al crédito al sector privado no financiero, ha aumentado desde 2021 el peso de los préstamos a sociedades no financieras (0,4 pp hasta 20,4 %), mientras que se redujo el destinado a hogares (0,6 pp, hasta 31,4 %), debido esto último a la evolución del crédito a vivienda, cuyo descenso compensó con creces el incremento del crédito destinado a consumo.

En el balance de las entidades en España también se ha observado un aumento del peso de la renta fija. Este ha sido comparable al registrado a nivel consolidado (con un crecimiento de su peso de 2,1 pp desde 2021, hasta el 14,2 % en diciembre de 2023). En

Gráfico 2.7

La ratio de dudosos se incrementó en el conjunto del crédito en el extranjero, debido en parte a su evolución en Estados Unidos y a pesar de la mejora en otras áreas, especialmente en Turquía

2.7.a Evolución de la ratio de dudosos en los países extranjeros principales para el sector bancario español (a)



FUENTE: Banco de España.

a Datos correspondientes a las carteras de préstamos al sector privado residente de las entidades de depósito españolas en países extranjeros de importancia significativa.

cuanto al crédito, en línea con la discusión al inicio del capítulo, se ha observado un mayor descenso en sociedades no financieras, siendo el crédito a hogares para consumo la única cartera que ha elevado su peso. En esta recomposición del balance han desempeñado un papel importante diversos factores de oferta y demanda que acompañan al proceso de elevación de tipos de interés, como son, entre otros, una menor demanda de crédito por parte de los agentes y una mayor rentabilidad y riesgo de este para la entidad.

Condiciones de liquidez y financiación

El Eurosistema ha seguido ajustando su balance como resultado de la normalización de su política monetaria, contribuyendo a la reducción del exceso de liquidez⁷ de las entidades bancarias europeas. Así, su balance se ha reducido en 448 mm de euros desde la fecha de cierre del último informe, hasta 6.591 mm de euros. La reducción del balance se ha reflejado también en una disminución del exceso de liquidez⁸ de las entidades en 346 mm de euros, hasta casi 3.244 mm de euros (véase gráfico 2.8).

El descenso del balance del Eurosistema se explica en parte por la contracción del saldo de los programas de compras. Esto viene motivado por la decisión del Consejo de

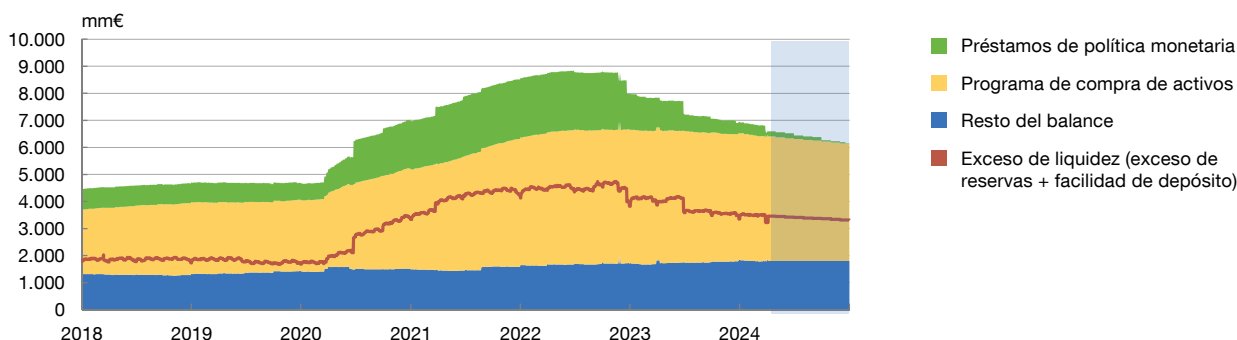
7 Se considera como exceso de liquidez el importe de las cuentas que los bancos comerciales mantienen en el banco central, ya sea en la cuenta corriente o en la facilidad de depósito, por encima de las reservas requeridas.

8 El descenso en el exceso de liquidez es inferior a la reducción de los activos de política monetaria del Eurosistema debido a los movimientos que se han producido en los factores autónomos con efecto sobre la provisión neta de liquidez. En particular, el descenso de los depósitos de los Gobiernos en los bancos centrales y la reducción de los pasivos de no residentes en el área del euro (*non-monetary policy deposits*) suponen una liberación de liquidez hacia los bancos.

Gráfico 2.8

La normalización de la política monetaria ha reducido la exposición directa al Eurosistema en el balance de los bancos europeos

2.8.a Balance del Eurosistema y exceso de liquidez de las entidades bancarias europeas (a)



FUENTE: Banco Central Europeo.

a Los datos recogen los saldos con el BCE y los bancos centrales nacionales de las entidades residentes en cada uno de los países, incluyendo filiales y sucursales extranjeras. Para las previsiones se incorporan los vencimientos no reinvertidos de los préstamos de política monetaria y del programa de compra de activos, así como el supuesto de mantenimiento constante de la última ratio de exceso de liquidez sobre estos dos componentes. La parte sombreada corresponde a la previsión para el resto del año 2024.

Gobierno de dejar de reinvertir los activos que vayan venciendo a partir de julio de 2023 en todos los programas de compras de activos (con la excepción de los adquiridos dentro del Programa de Compras de Emergencia para la Pandemia, PEPP por sus siglas en inglés). En concreto, el saldo de estos programas ha caído en 162 mm de euros desde la publicación del último IEF, hasta 4.589 mm de euros.

La reducción del volumen agregado de los activos en los programas de compra se intensificará en los próximos meses. La intención del Eurosistema es reducir también el volumen de reinversión de los activos del PEPP en 7,5 mm de euros mensuales a partir de junio de 2024, y dejar de reinvertir por completo a partir de finales de 2024. Estas decisiones supondrían una reducción adicional de su balance de más de 270 mm de euros en 2024.

Ha sido también relevante para la reducción del balance del Eurosistema la disminución de préstamos de política monetaria a largo plazo. Los préstamos de política monetaria a los bancos se han reducido desde el último IEF en 354 mm de euros, en su mayor parte por la amortización el 20 y el 27 de marzo de diciembre de dos de las operaciones TLTRO III por importe de 99 y 251 mm de euros, respectivamente. De acuerdo con los últimos datos disponibles, el saldo de estos préstamos se sitúa en 153 mm de euros⁹. La mayor parte del saldo restante se amortizará durante el año 2024.

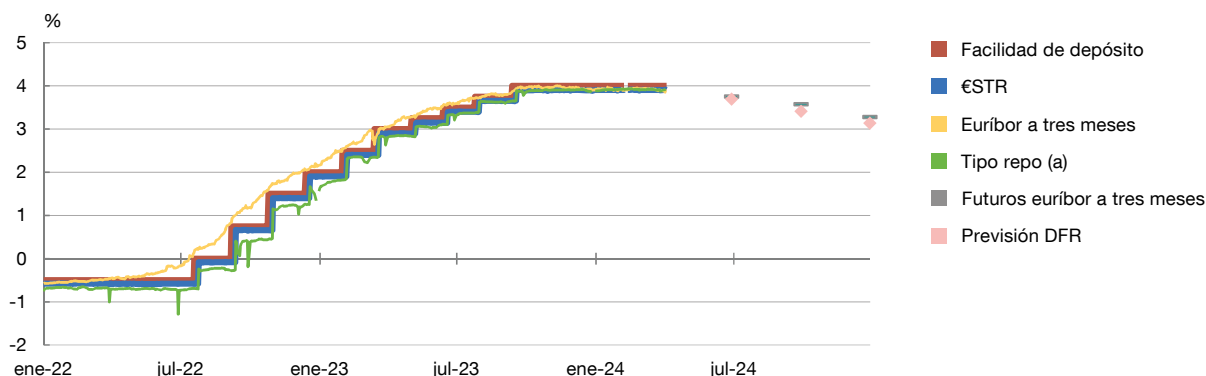
La reducción adicional del balance del Eurosistema no ha provocado movimientos significativos en los tipos de interés de los mercados monetarios. Los tipos de interés más relevantes de los mercados monetarios, como el €STR (para las operaciones no

⁹ Frente a un saldo de 1.321 mm de euros al final de 2022.

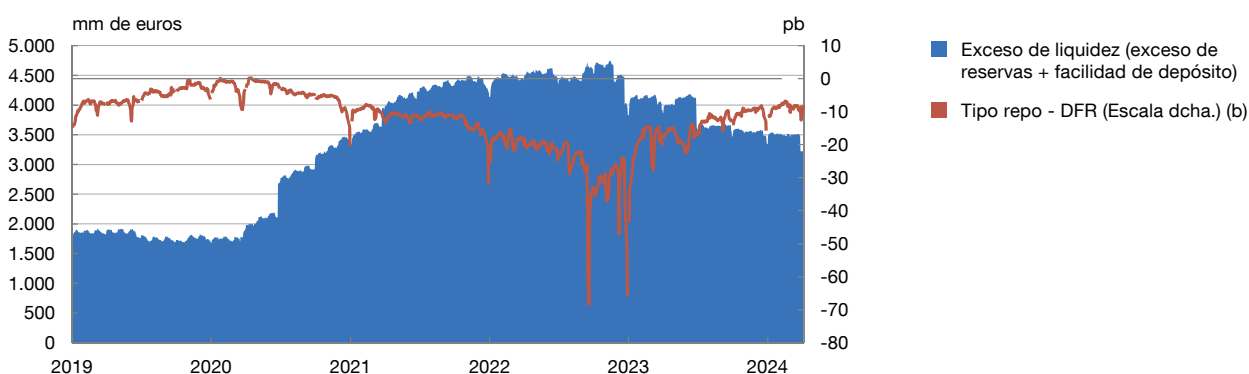
Gráfico 2.9

Los tipos de interés en los mercados monetarios y el coste de la deuda interbancaria se incrementaron solo moderadamente en la segunda mitad de 2023, ante la estabilización de los tipos de interés oficiales

2.9.a Tipos libres de riesgo



2.9.b Diferencial Tipo repo - DFR y exceso de liquidez



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a El tipo repo se calcula como una media ponderada con base en el volumen de cada operación emitida en España, Francia, Alemania y Portugal (solo aquellas a un día cuyo valor efectivo sea superior a un millón de euros y cuyo colateral sea deuda pública).
- b Diferencial Tipo repo - DFR definido como el tipo medio ponderado por volumen de operaciones negociadas a tipo fijo usando como colateral deuda pública, basado en transacciones reportadas en la base de datos Money Market Statistical Reporting (MMSR). Se incluyen operaciones de duración a un día en las que la liquidación de la operación se realiza el mismo día de la contratación (*overnight* u O/N), al día siguiente (*tomorrow-next* o T/N) o dos días después (*spot-next* o S/N). El DFR es el tipo de interés (remuneración) aplicable a operaciones de depósito a un día por parte de contrapartidas de política monetaria en el Eurosistema.

garantizadas) y el euríbor (para el mercado interbancario e hipotecario), y los tipos de interés del mercado garantizado (repo), que se habían ajustado rápidamente a las subidas de los tipos oficiales decididas por el Banco Central Europeo (BCE), se han mantenido alrededor del 4 % en los primeros meses de 2024 (véase gráfico 2.9.a).

La reducción del exceso de liquidez, acompañada de un menor recurso de las entidades a la financiación del Eurosistema, está facilitando una cierta revitalización de los mercados monetarios en la búsqueda de fuentes de financiación alternativas. Se ha observado un mejor comportamiento del mercado repo con una disminución de su volatilidad, en particular en los cierres de año y de trimestre, al mitigarse los problemas de escasez de colateral existentes en este mercado. El aumento del colateral disponible se explica, al menos parcialmente, por la elevada amortización de la financiación recibida por los bancos mediante

las TLTRO III, que ha liberado las garantías de estos préstamos, y por el final de las reinversiones de los activos por parte del Eurosistema. Además, aunque la actividad en el mercado repo continúa estando motivada principalmente por la necesidad de obtener prestado un colateral determinado, están aumentando las entidades que acuden a este mercado para obtener financiación en un contexto de descenso del exceso de liquidez en el sistema, como indica el aumento de los volúmenes del repo frente al colateral general. Este mejor comportamiento del mercado debido a la menor escasez de colateral se ve también reflejado en la disminución del diferencial negativo entre tipo repo y DFR¹⁰ (véase gráfico 2.9.b). En cambio, las operaciones sin colateral en los mercados monetarios siguen sin despuntar.

Las emisiones de deuda del sector bancario español siguieron creciendo a un ritmo elevado durante la segunda mitad de 2023 en todos sus segmentos, incluida la deuda sénior¹¹. Se vieron impulsadas por la necesidad de cobertura de los requisitos regulatorios de la normativa de resolución¹² y la necesidad de reemplazar una parte¹³ de la menor financiación obtenida a través de las TLTRO III¹⁴ en un contexto de fuerte demanda inversora en busca de mayores rentabilidades. Las entidades españolas emitieron casi un 50 % más de deuda durante 2023 que en 2022, con una ligera pérdida de importancia relativa de la deuda sénior, que, aun así, sigue manteniéndose por encima del 50 % del total, con un crecimiento en el año cercano al 17 % (véase gráfico 2.10).

Las entidades españolas han podido emitir durante 2023 deuda subordinada, tanto AT1 como instrumentos elegibles como Tier 2. La incertidumbre generada por la crisis de Credit Suisse¹⁵, SVB y otras entidades estadounidenses en marzo de 2023 afectó muy negativamente al mercado de AT1 y de Tier 2. La reapertura de estos mercados se produjo gradualmente a partir del verano para las entidades más grandes. En los últimos meses del año, entidades de menor tamaño fueron también capaces de emitir estos instrumentos favorecidas por una fuerte y creciente demanda de instrumentos de mayor rentabilidad, en un contexto de mejora en el sentimiento del mercado y de menor volatilidad. De esta manera, las emisiones de estos dos tipos de instrumentos han representado en 2023 más del 22 % de todas las emisiones del año, frente al modesto 2,5 % del año anterior (véase gráfico 2.10).

¹⁰ Diferencial que había aumentado sustancialmente en la época de expansión monetaria por los problemas de escasez de colateral, que presionaron los tipos repo a la baja. Véase «*El impacto de la normalización de la política monetaria en el mercado de operaciones garantizadas (repo)*». Claudio Vela y Alicia Aguilar - Boletín Económico del Banco de España 2024/T1 - 5/2/2024.

¹¹ En sus dos segmentos: garantizado y no garantizado.

¹² En 2023 las entidades españolas realizaron emisiones de *minimum required eligible liabilities* (MREL) por unos 46,7 mm de euros. De este importe, unos 13,1 mm de euros supusieron un incremento neto de pasivos MREL, mientras que el resto (33,6 mm de euros) cubrieron vencimientos o sustituciones de emisiones previas.

¹³ Las entidades españolas han podido usar, en mayor medida, los mercados monetarios para hacer frente a las amortizaciones de las TLTRO III. Véase Documento Ocasional «*El efecto de la amortización de las TLTRO III en el balance de las entidades de crédito españolas*». M.^a Carmen Castillo Lozoya, Enrique Esteban García-Escudero y M.^a Luisa Pérez Ortiz (pendiente de publicación).

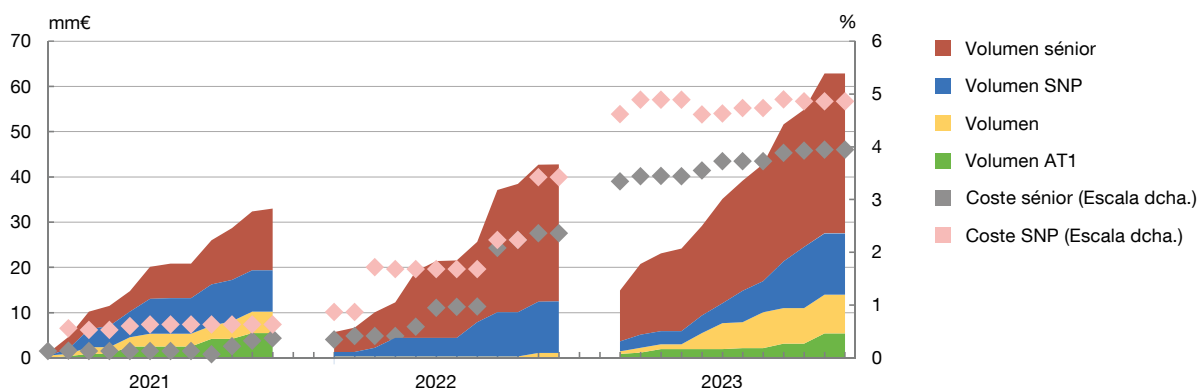
¹⁴ El saldo de las TLTRO III para las entidades españolas se redujo de 133,9 mm€ a principios de 2023, a 96,2 mm€ en junio, disminuyendo hasta los 22,7 mm€ a finales de 2023.

¹⁵ En esta fecha, las autoridades suizas decidieron proteger a los accionistas a expensas de los inversores en AT1.

Gráfico 2.10

Las emisiones de deuda del sector bancario han continuado creciendo, apoyadas por la elevada demanda inversora, y su coste se ha estabilizado en la segunda mitad de 2023

2.10.a Volumen (acumulado anual) y coste de emisiones en mercado primario (a)



FUENTES: Dealogic y Banco de España.

a Se muestra el volumen acumulado mensualmente de emisiones a lo largo de cada ejercicio. Se calcula el coste de las emisiones en el mercado primario para bonos emitidos en euros como la media ponderada por volumen en cada período del año. No se incluye el coste en el mercado primario de las emisiones de Tier 2 y AT1 debido al bajo volumen de emisiones que hubo en 2022.

Los costes de emisión de deuda de los bancos españoles continuaron aumentando durante el año 2023, en particular para la deuda sénior, aunque menos que en 2022, en línea con la evolución de la política monetaria. Así, el coste de la deuda sénior pasó del 2,4 % en diciembre de 2022 a cerca del 3,9 % a finales de diciembre de 2023. Para la deuda *senior non-preferred*, la variación fue del 3,4 % al 4,9 % (véase gráfico 2.10).

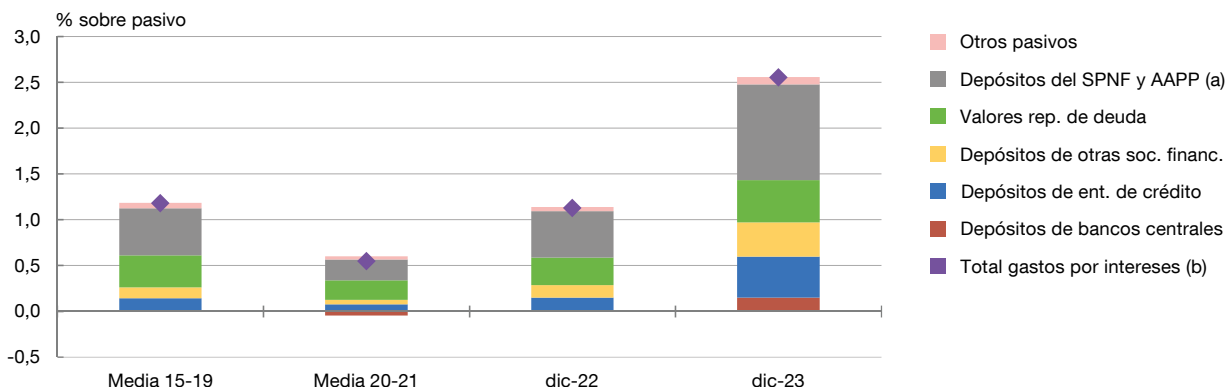
En conjunto, el coste medio del pasivo bancario aumentó significativamente en 2023, ante el encarecimiento generalizado de las distintas fuentes de financiación. En diciembre de 2023, el coste medio del pasivo del conjunto de entidades se situó en el 2,6 %, 140 puntos básicos (pb) más que en diciembre de 2022 y muy lejos ya del mínimo alcanzado en los años de la pandemia (0,6 %). El aumento de la retribución de los depósitos del sector privado no financiero explica el 38 % del aumento del coste del pasivo (véase gráfico 2.11), debido a su posición destacada como principal fuente de financiación bancaria, a pesar de que su remuneración unitaria se mantuvo en cotas reducidas.

La remuneración de los depósitos de hogares y sociedades no financieras en España aumentó en 2023, aunque su coste medio es todavía contenido. En el último año se intensificó el ritmo de traslación de los tipos de interés de referencia a la remuneración del conjunto de depósitos —a la vista y a plazo— del sector privado no financiero en España, a la vez que el flujo de fondos desde cuentas a la vista hacia depósitos a plazo con una mayor rentabilidad para los clientes también fue mucho más elevado. En diciembre de 2023, para el conjunto de las entidades, el tipo de interés medio pagado por los depósitos de los hogares alcanzó el 0,4 %, frente al 0,1 % observado un año antes. En el caso de los depósitos de las empresas no financieras, el tipo medio se situó en el 1,1 %, frente al 0,2 % de diciembre de 2022.

Gráfico 2.11

El coste medio del pasivo creció significativamente en 2023 impulsado por el encarecimiento de las distintas fuentes de financiación bancaria

2.11.a Gastos por intereses de la financiación. Datos a nivel consolidado



FUENTE: Banco de España.

- a Depósitos del sector privado no financiero y Administraciones Públicas.
 b Excluye gastos asociados a derivados por coberturas de tipos de interés.

El aumento de la remuneración de los depósitos en España fue generalizado entre entidades, aunque se observó una destacable heterogeneidad. Así, las distribuciones de los tipos medios de los depósitos se desplazaron hacia la derecha, pero también se ensancharon. En el caso de los hogares, la distribución de los tipos aplicados por las distintas entidades se extendió en torno al 0,3 %, con algunas entidades ofreciendo tipos sustancialmente más altos, por encima del 1 %. Asimismo, los tipos de interés pagados por los depósitos de las sociedades no financieras mostraron un nivel de heterogeneidad entre entidades considerablemente mayor que el observado en años precedentes (véase gráfico 2.12).

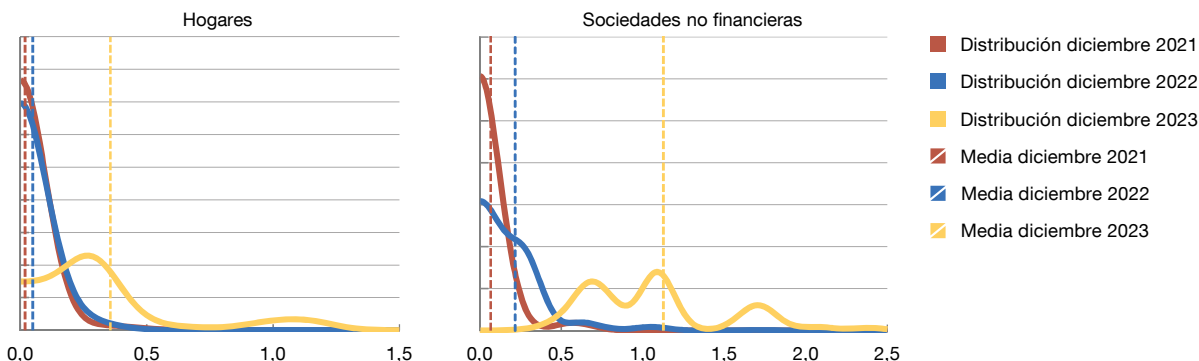
El peso de los depósitos a plazo de los hogares y sociedades no financieras aumentó en 7 puntos porcentuales en 2023, pero sigue siendo inferior al observado antes del período de tipos de interés negativos (14,6 % en diciembre de 2023 frente a 47,2 % en 2014). En términos agregados, las cuentas a la vista seguían representando a diciembre de 2023 un 85,3 % de los depósitos totales del sector privado no financiero.

Las entidades españolas mantuvieron sólidos niveles de liquidez a pesar del endurecimiento del tono de la política monetaria y de la corrección de valor de los instrumentos de deuda. La ratio de liquidez (LCR, por sus siglas en inglés) del conjunto de entidades españolas se situó en el 186,3 % en diciembre de 2023, cerca de 8 pp por encima del nivel observado a cierre de 2022 y superando holgadamente el requerimiento regulatorio (100 %). Esta mejora fue generalizada entre entidades. La ratio de financiación estable neta (NSFR, por sus siglas en inglés) se mantuvo en niveles similares a los de los últimos años, situándose en el 133 % en diciembre de 2023, frente al 131,4 % alcanzado un año antes, y nuevamente por encima del mínimo exigido (100 %) (véase gráfico 2.13).

Gráfico 2.12

En 2023 aumentó la remuneración de los depósitos en España y su grado de heterogeneidad entre entidades, especialmente en los depósitos a empresas no financieras

2.12.a Evolución de la distribución de los tipos de interés de los depósitos. Negocios en España (a)



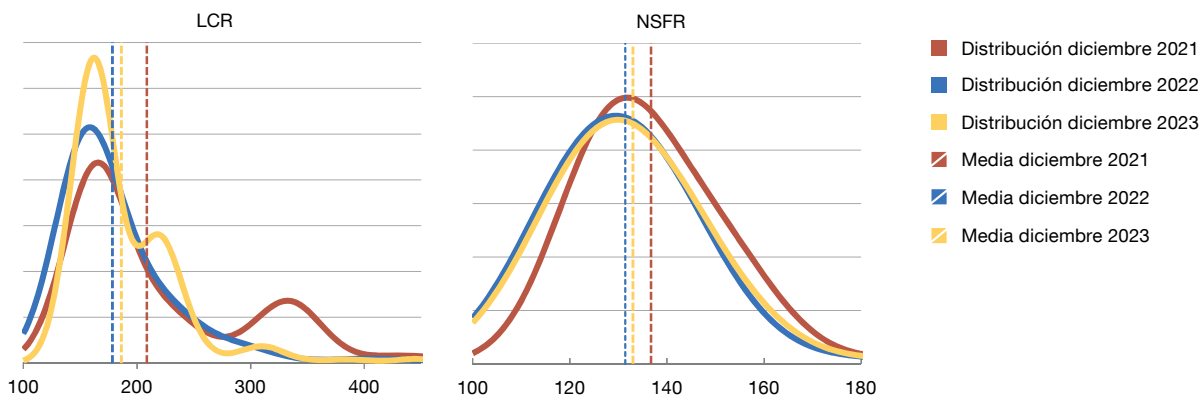
FUENTE: Banco de España.

a Los gráficos muestran las funciones de densidad de los tipos de interés medios aplicados por las distintas entidades financieras a los depósitos de hogares y sociedades no financieras, ponderados por el volumen que estos depósitos representan en cada una de ellas. Dichas funciones de densidad se aproximan mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de ella y proporciona una representación gráfica continua y suavizada de la función. Las líneas verticales discontinuas muestran los tipos de interés medios en cada una de las fechas consideradas.

Gráfico 2.13

Las entidades españolas mantienen una sólida posición de liquidez a pesar del endurecimiento de la política monetaria

2.13.a Evolución de la distribución de las ratios LCR y NSFR. Datos consolidados (a)



FUENTE: Banco de España.

a Los gráficos muestran las funciones de densidad de las ratios LCR y NSFR para las entidades de depósito españolas, ponderadas por el volumen de activos de cada una de ellas. Dichas funciones de densidad se aproximan mediante un estimador kernel, que posibilita una estimación no paramétrica de ella y proporciona una representación gráfica continua y suavizada de la función. Las líneas verticales muestran las ratios LCR y NSFR medias del conjunto del sistema bancario español en cada una de las fechas consideradas.

2.1.2 Rentabilidad y solvencia

Rentabilidad

El resultado neto consolidado del sector bancario español en el año 2023 aumentó un 27,7 % respecto a 2022, debido principalmente al crecimiento del margen de intereses.

La mejora del resultado neto se tradujo en un incremento en la rentabilidad sobre activos (ROA, por sus siglas en inglés), que aumentó desde el 0,6 % alcanzado en 2022 hasta el 0,8 % de 2023 (véase gráfico 2.14.a). En la misma línea, la rentabilidad sobre patrimonio neto (ROE, por sus siglas en inglés) se situó en el 12,4 %, 2,3 pp superior a la del año anterior, y por encima de la estimación de referencia del coste de capital (COE, por sus siglas en inglés) que se situaba en el 9 % en diciembre de 2023¹⁶, si bien la incertidumbre sobre este coste es elevada. En 2023 el COE aumentó en 0,2 pp debido a que la subida del tipo real libre de riesgo y de la prima diferencial de los bancos españoles no fue compensada por el descenso de la prima bursátil general. Sin el impacto del gravamen extraordinario a la banca, así como de otros resultados extraordinarios de ambos ejercicios¹⁷, el crecimiento interanual del resultado habría sido del 31,6 % y el ROE se habría situado en el 12,9 %.

El incremento del resultado de la actividad en el extranjero de las principales entidades con presencia internacional contribuyó a la mejora del beneficio. El aumento más significativo se produjo en México (un 29 % en tasa interanual), y este, junto con los avances en el Reino Unido y Turquía, permitió compensar las caídas experimentadas en el resultado en Brasil y Estados Unidos (véase gráfico 2.14.b).

El margen de intereses consolidado aumentó de manera notable en 2023, un 22,4 % en tasa interanual, como consecuencia del aumento de los márgenes unitarios. La mejora del margen de intereses, mayor en el negocio en España que en el internacional, se debió principalmente al significativo efecto precio (véase gráfico 2.15.a), derivado de la mayor traslación de la subida de los tipos a los préstamos frente a los depósitos. El efecto cantidad también fue positivo, aunque su impacto sobre la mejora del margen de intereses fue mucho menor a nivel consolidado, y en los negocios en España apenas tuvo efecto. La preponderancia de préstamos a tipo variable y la orientación dominante del modelo de negocio al sector minorista, características propias del sector bancario español, favorecen este aumento.

El aumento de los tipos de interés de referencia se ha trasladado al activo de las entidades en mayor medida que al pasivo. Con datos para el negocio en España, el nivel de traslación acumulado en diciembre de 2023 en los préstamos al sector privado residente

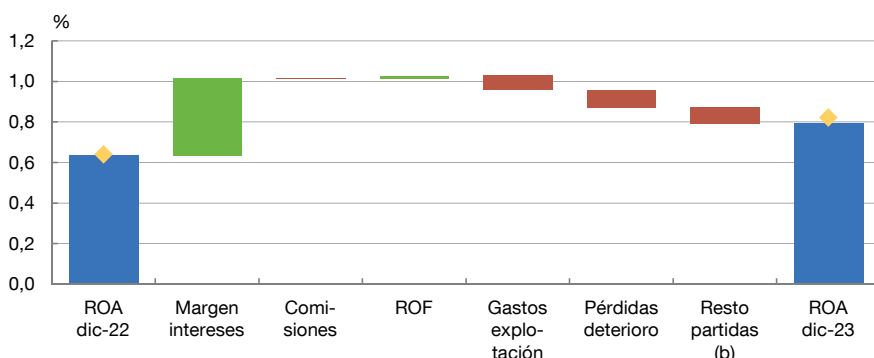
16 La exclusión del componente principal de la prima de compensación por la inflación en el COE podría reducir el nivel del COE hasta el 6,9 %, todavía más alejado del ROE. El coste de capital es una magnitud no observada, y su estimación puede variar de manera importante según el modelo utilizado, véase Luis Fernández Lafuerza y Javier Mencía. (2021). «*Estimating the cost of equity for financial institutions*», Revista de Estabilidad Financiera - Banco de España, 40, pp. 49-66.

17 El gravamen extraordinario a la banca pagado en 2023 alcanzó los 1.263 millones de euros, mientras que en 2022 se registraron resultados extraordinarios negativos debido a la compra de oficinas por parte de una entidad por un importe de 200 millones de euros.

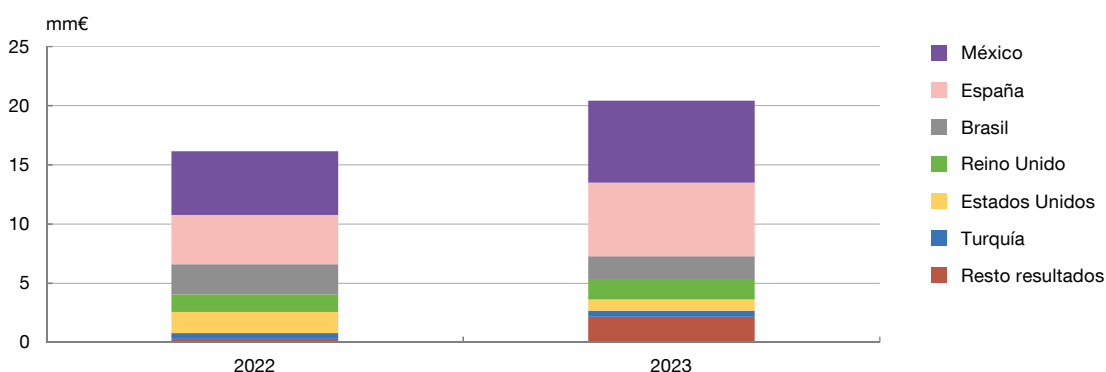
Gráfico 2.14

El resultado consolidado creció un 28 % en 2023, impulsado principalmente por el margen de interés y, en términos geográficos, por la fortaleza del negocio en México y en España

2.14.a Descomposición de la variación del resultado. Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (a)



2.14.b Distribución geográfica del resultado ordinario atribuido a la entidad dominante de las entidades con actividad internacional más significativa (c). Datos consolidados



FUENTES: Banco de España e informes financieros de las entidades.

- a El color rojo (verde) de las barras indica una contribución negativa (positiva) de la partida correspondiente a la variación del resultado consolidado de diciembre de 2023 respecto a diciembre de 2022. Los rombos amarillos muestran el ROA excluido el resultado extraordinario en 2022 derivado de la compra de oficinas por parte de una entidad (-0,2 mm de euros) y el impacto del gravamen temporal a la banca en 2023 (-1,3 mm de euros).
- b Incluye, entre otras partidas, los resultados extraordinarios y el gravamen temporal a la banca referidos en la nota anterior.
- c De entre las entidades con actividad internacional significativa, se incluye en este grupo a las tres en las que esta es de más importancia y más extendida en el tiempo; la medida del resultado excluye elementos no recurrentes en el período considerado. La categoría «Resto de resultados» incluye los resultados en el resto de los países y de los centros corporativos de las entidades.



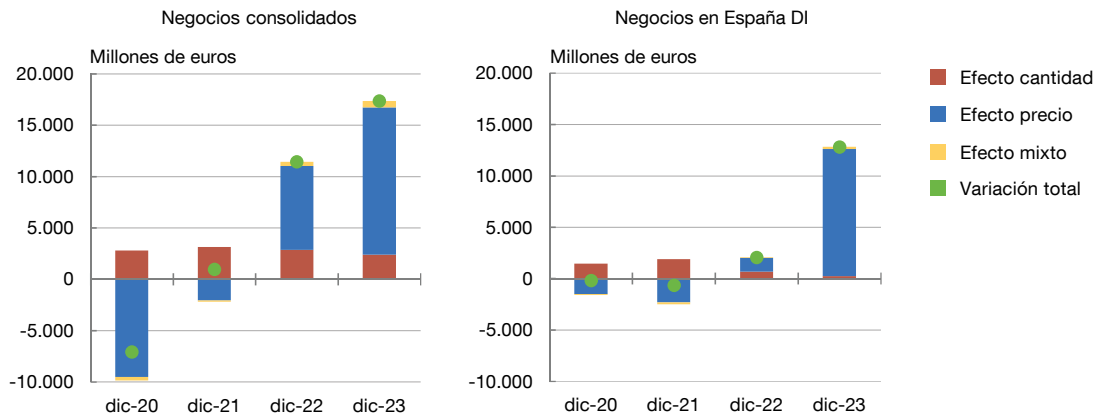
se situó en torno al 57 % para el conjunto de préstamos a hogares para adquisición de vivienda y para empresas no financieras, lo que supuso un incremento de alrededor de 10 pp frente a seis meses antes. En los préstamos a hogares para otros fines la traslación acumulada se situó en el 37,7 %. Por el lado del pasivo, a pesar del aumento en la remuneración de los depósitos minoristas observado en 2023, el nivel de traslación apenas alcanzaba un 7,5 % y un 22,6 % para el conjunto de los depósitos¹⁸ de hogares y empresas no financieras, respectivamente. A pesar de la evolución al alza de la traslación de las subidas de tipos de interés a los depósitos en el segundo semestre del año (3,5 pp para hogares y 8,5 pp para empresas no financieras), se mantiene en niveles inferiores a los observados por el lado del

¹⁸ Incluyendo tanto depósitos a la vista como a plazo.

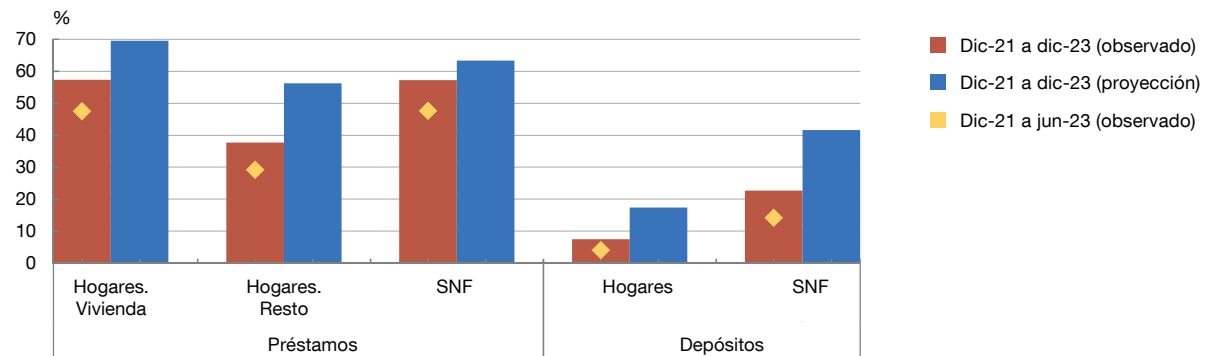
Gráfico 2.15

El notable aumento del margen de intereses en 2023 se debió fundamentalmente a la ampliación de los márgenes unitarios en las distintas áreas de negocio bancario

2.15.a Composición de la variación del margen de intereses (a)



2.15.b Traslación del incremento del euríbor a los tipos de interés de préstamos y depósitos (b)



FUENTE: Banco de España.

- a El efecto cantidad se calcula como el producto de la variación de la inversión (en el caso de los ingresos) o de la financiación (en el caso de los gastos) por la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o el coste (en el caso de los gastos) mantenidos constantes en los valores del periodo inicial. Asimismo, el efecto precio se calcula como el producto de la variación de la rentabilidad (en el caso de los ingresos) o del coste (en el caso de los gastos) por la inversión (en el caso de los ingresos) o la financiación (en el caso de los gastos) mantenidas constantes en los valores del periodo inicial. El efecto mixto es un residuo calculado como diferencia de la variación total con la suma de los efectos precio y cantidad. Los efectos sobre el margen de intereses se calculan como la diferencia de los efectos sobre ingresos por intereses y gastos por intereses.
- b La traslación se define como el cociente entre la variación acumulada, en puntos porcentuales, del tipo de interés de los préstamos y depósitos bancarios en el periodo considerado y la variación máxima del euríbor a doce meses en el mismo periodo. La proyección de la evolución de los tipos de interés de los préstamos y depósitos bancarios se ha llevado a cabo mediante un modelo SVAR estructural multivariante estimado con información proveniente de los estados sobre tipos de interés reportados al BCE.

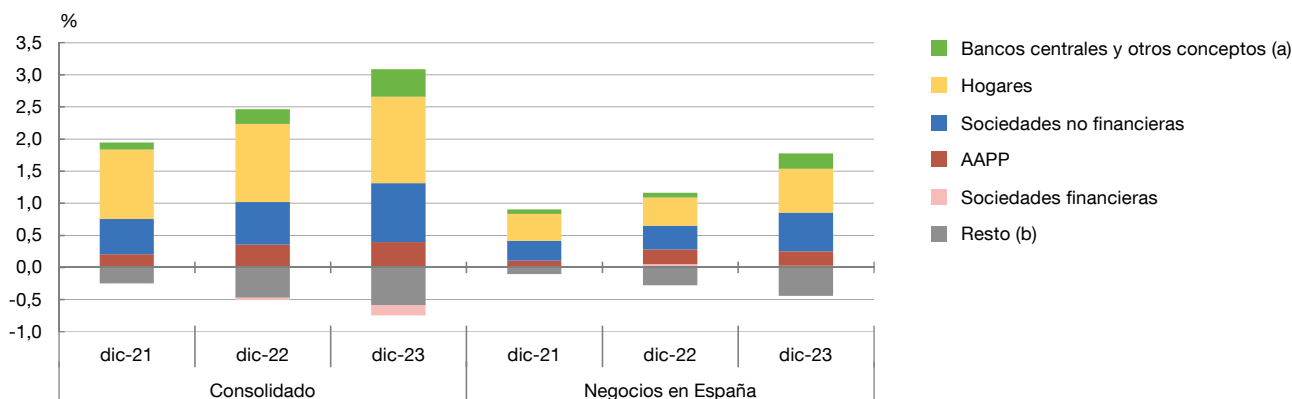
activo, y alejados todavía de los niveles que hubieran sido esperables de acuerdo a la experiencia histórica (véase gráfico 2.15.b), en buena medida por la aún elevada liquidez existente.

El peso de los intereses procedentes de bancos centrales ha aumentado en los últimos dos años, pero el margen procedente de hogares y sociedades no financieras se mantiene como el principal contribuyente al margen de intereses. Entre diciembre de 2021 y diciembre de 2023, el peso de los intereses de bancos centrales sobre activos totales medios (ATM) se ha incrementado 0,32 pp en el negocio consolidado (desde el 0,11 % hasta

Gráfico 2.16

El peso de los intereses procedentes de bancos centrales ha aumentado en 2023, aunque hogares y empresas siguen siendo la principal contraparte generadora del margen de intereses

2.16.a Desglose del margen de intereses por contraparte



FUENTE: Banco de España.

- a La categoría «Bancos centrales y otros conceptos» incluye los ingresos y gastos financieros procedentes de «Otros activos», que engloba pero no permite desagregar los intereses por los saldos en efectivo en bancos centrales al incluir también otras partidas de menor importancia como intereses relacionados con el efectivo, los activos no corrientes y grupos enajenables de elementos mantenidos para la venta, los ingresos netos de los activos por prestaciones definidas, etc.
- b La categoría «Resto» incluye, entre otras partidas, los derivados (de negociación, contabilidad de coberturas, riesgo de tipo de interés) y los valores representativos de deuda emitidos cuyos gastos financieros son mayores que los ingresos, de modo que reducen el margen de intereses.

el 0,43 %) (véase gráfico 2.16), mientras que en el caso de hogares y empresas este incremento fue mayor, 0,63 pp. Así, los hogares y las empresas siguen constituyendo las principales contrapartes generadoras del margen de intereses, hasta situarse a nivel consolidado en el 1,35 % para hogares y el 0,92 % para empresas. En los negocios en España la evolución es comparable.

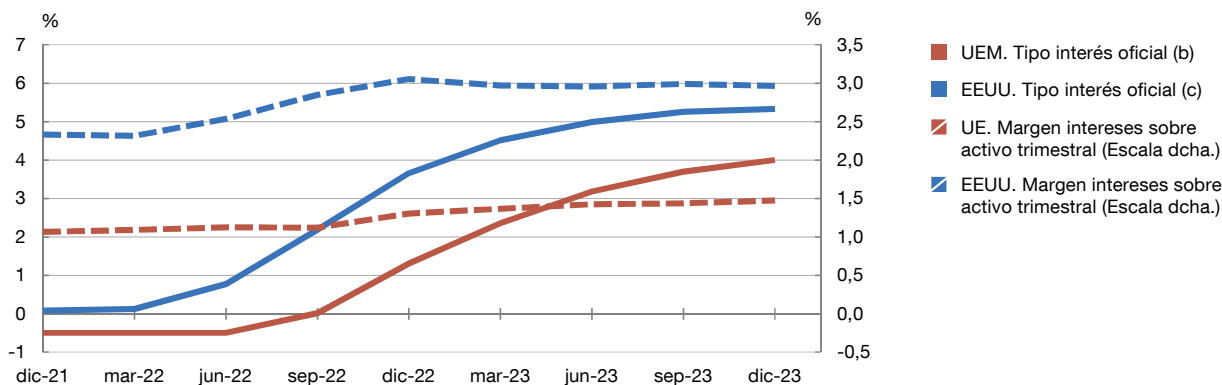
El final del ciclo de endurecimiento monetario al que apunta la coyuntura actual limitaría las posibilidades de expansión adicional de los ingresos por intereses. Los últimos datos disponibles sobre nuevas operaciones de préstamo a hogares y sociedades no financieras en España revelan que las subidas de los tipos de interés se habrían agotado ya, en línea con la evolución reciente del euríbor. En consecuencia, si se cumplen las expectativas de los mercados de recortes en los tipos de interés, los ingresos por intereses estarían próximos a alcanzar el final de su ciclo expansivo. Además, en el caso de una potencial bajada de los tipos de interés, los préstamos a tipo variable se ajustarían de forma automática, de acuerdo con los plazos de revisión establecidos.

Por el contrario, persiste todavía cierto recorrido al alza en el coste de los depósitos bancarios. En primer lugar, puede continuar el trasvase de fondos desde cuentas a la vista hacia depósitos a plazo, que ofrecen una mejor remuneración, si bien no pueden utilizarse para gestionar los flujos de caja de los clientes. Además, a pesar de la moderación esperada de los tipos de interés de referencia en 2024, estos se situarían todavía sensiblemente por encima del tipo medio de los depósitos en España —que se mantienen entre los más bajos

Gráfico 2.17

El crecimiento del margen de intereses en Europa y Estados Unidos parece agotarse ante el final del ciclo alcista de los tipos de interés

2.17.a Margen de intereses y tipos oficiales en la UEM y Estados Unidos (a)



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea, Banco Central Europeo, Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) y Reserva Federal de Estados Unidos.

a El margen de intereses sobre activo de las entidades europeas corresponde a la muestra de los principales bancos de la Unión Europea considerada por la EBA, mientras que el de Estados Unidos contempla un conjunto más amplio de entidades estadounidenses, al tener en cuenta todas aquellas que reportan datos al FDIC.

b Tipo de interés de la facilidad marginal de depósito del BCE.

c *Federal Funds rate*.

de los principales países europeos—. Esto contribuiría a mantener el atractivo de la rentabilidad de opciones de ahorro alternativas, como la deuda pública de forma directa o indirecta vía fondos de inversión, o los seguros. Las previsiones de reducción de liquidez del BCE también apoyarían este proceso.

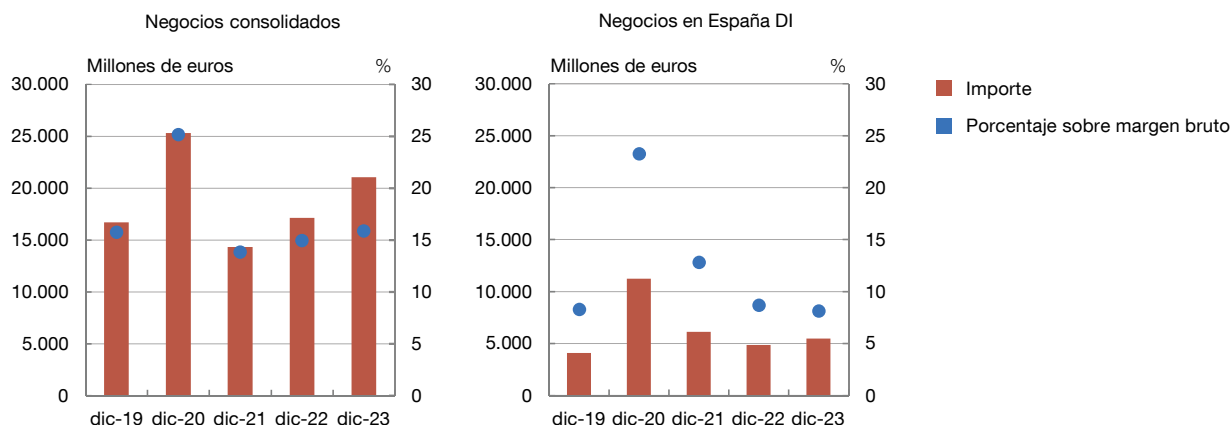
En este sentido, el margen de intereses de las entidades europeas mostró signos de estabilización en la última parte de 2023, y en Estados Unidos incluso se redujo. De acuerdo con los datos de la Autoridad Bancaria Europea (EBA, por sus siglas en inglés), el margen de intereses sobre activo de las principales entidades europeas ralentizó su ritmo de crecimiento en la segunda mitad de 2023, debido fundamentalmente a un mayor traslado del incremento de los tipos de interés al coste de su pasivo (véase gráfico 2.17). En Estados Unidos, donde el ciclo de endurecimiento monetario se inició y se estabilizó antes, el margen de intereses sobre activo en diciembre de 2023 se redujo respecto al máximo alcanzado en el último trimestre de 2022. Esta evolución del margen de intereses contribuyó a explicar el descenso del ROA observado tanto en Estados Unidos como en Europa en el último trimestre de 2023.

En línea con el margen de intereses, el margen de explotación también aumentó en 2023 (un 22,4 % en tasa interanual), pese al incremento de los gastos de explotación impulsados por el entorno de elevada inflación (un 7,8 % en 2023). Por su parte, las comisiones netas mostraron una subida interanual del 2,2 % (véase anejo 2), significativamente inferior a las del margen de intereses y de los gastos de explotación, mientras que el resultado

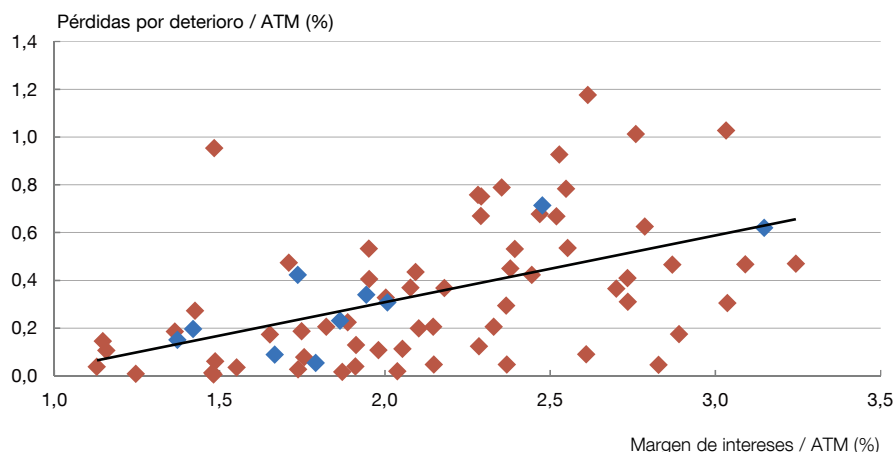
Gráfico 2.18

Las pérdidas por deterioro, tanto a nivel consolidado como en los negocios en España, aumentaron en el último año, y se observa una relación positiva entre ellas y el margen de intereses

2.18.a Pérdidas por deterioros financieros



2.18.b Relación entre el margen de intereses y las pérdidas por deterioro. Datos consolidados (a). Diciembre 2023



FUENTE: Banco de España.

a Se muestran en azul las entidades significativas.

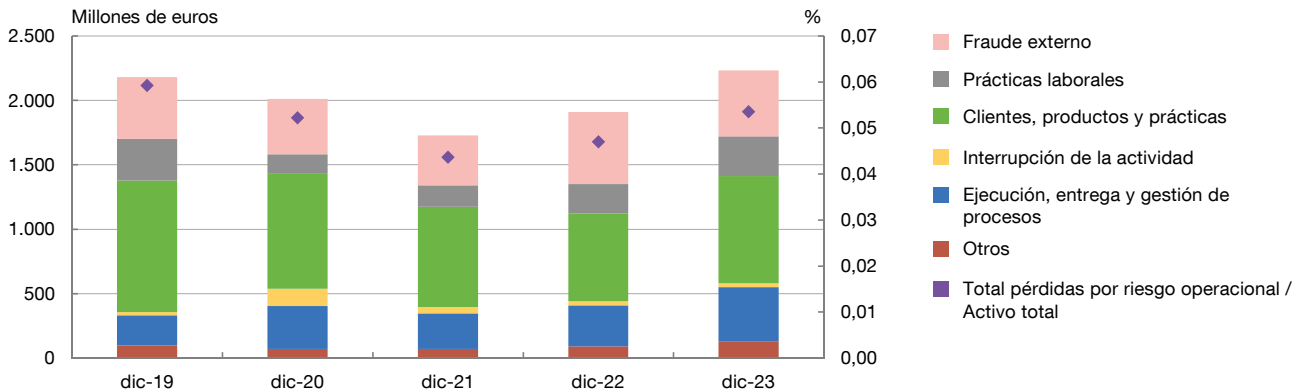
de operaciones financieras (subida del 14,2%) contribuyó también de manera positiva al margen de explotación.

Las pérdidas por deterioros financieros aumentaron un 22,9% interanual a nivel consolidado, en buena parte debido a su crecimiento en el negocio en el extranjero, aunque también se incrementaron en los negocios en España. El crecimiento de las pérdidas por deterioro consolidadas se observaba desde mediados de 2022, mientras que, en España, en línea con la peor evolución reciente de la calidad del crédito (véanse gráficos 2.3.b y 2.4.a), ha sido en los últimos trimestres cuando han empezado a registrarse aumentos (2,5% de crecimiento interanual en septiembre y 12,6% en diciembre) (véase gráfico 2.18.a).

Gráfico 2.19

Los eventos de conducta siguen preponderando en las pérdidas brutas por riesgo operacional, que han aumentado en 2023

2.19.a Importe bruto de las pérdidas por riesgo operacional. Eventos nuevos. Datos consolidados



FUENTE: Banco de España.

En cualquier caso, las pérdidas por deterioro continúan representando una proporción reducida del margen bruto.

Se observa una relación positiva entre la generación de margen de intereses y las pérdidas por deterioro, señalando el vínculo entre rentabilidad y riesgo. En 2023, las entidades que han obtenido un mayor margen de intereses (sobre ATM) tienden a ser también aquellas que han tenido que dotar mayores provisiones (sobre ATM) (véase gráfico 2.18.b). Resulta necesario monitorizar con atención la evolución de estas dos variables en los próximos trimestres dado que, por un lado, el margen de intereses podría estabilizarse o reducirse, mientras que, por otro, las pérdidas por deterioro podrían aumentar, por el freno de la actividad económica o por la persistencia de tipos de interés relativamente elevados. Las entidades que hayan asumido más riesgos en su cartera de crédito estarían relativamente más expuestas a este riesgo.

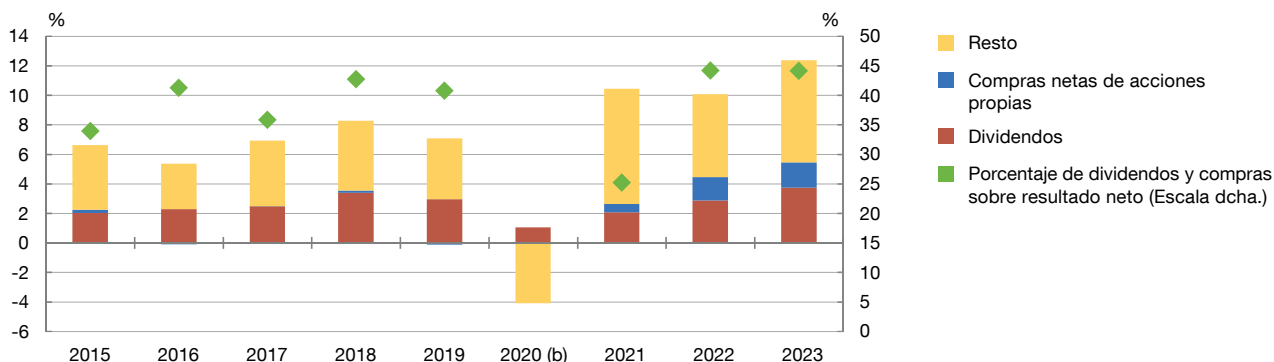
El importe bruto de las pérdidas por riesgo operacional en nuevos eventos durante 2023 ha aumentado respecto a los dos años anteriores. Estas pérdidas por riesgo operacional registradas en 2023 se situaron en 2.230 millones de euros, lo que supone un 0,05 % del activo total del sistema, 7 milésimas más que el año previo (véase gráfico 2.19). El mayor peso corresponde a los incidentes relativos a clientes, productos y prácticas de las entidades.

Actualmente los ciberriesgos tienen un impacto contenido, pero representan una preocupación creciente. Como ejemplo de su potencial impacto, Redsys, el principal procesador de pagos para la operativa de tarjetas y de Bizum, experimentó dos incidentes en noviembre de 2023, que dieron lugar a la interrupción temporal de estos servicios de pagos, aunque no afectaron a la liquidación interbancaria. Ambos fallos se produjeron por incidencias técnicas en la infraestructura que afectaron al servicio de autorización de las operaciones; se descartó que se tratase de algún tipo de ciberataque. En respuesta a los incidentes, Redsys

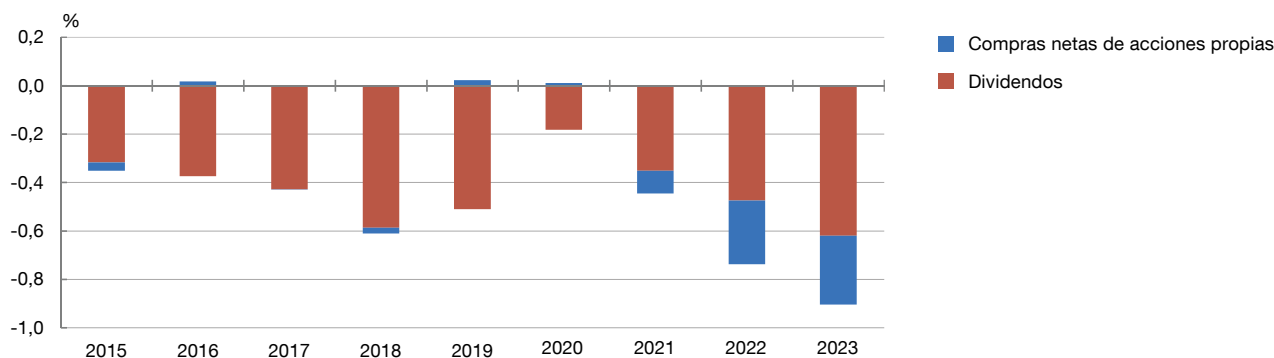
Gráfico 2.20

El aumento de los resultados se ha traducido en una mayor distribución de beneficios y esta se sitúa en niveles relativamente elevados en relación con los activos ponderados por riesgo

2.20.a Dividendos y compras netas de acciones propias en términos del ROE y del resultado neto (a)



2.20.b Dividendos y compras netas de acciones propias como porcentaje de los activos ponderados por riesgo (a)



FUENTE: Banco de España.

- a La información sobre dividendos y compras netas de acciones se obtiene de los estados de cambios en el patrimonio neto. Así, el impacto de los dividendos contabilizado en patrimonio en un año determinado puede tener su origen en resultados distintos de los obtenidos en ese mismo año.
- b El porcentaje de dividendos y compras sobre resultado neto no está definido en este año, al haberse registrado pérdidas.

ejecutó sus planes de contingencia; para ello contó con el respaldo de los comercios y del resto de los intervinientes en el pago, que permitieron mitigar el impacto¹⁹. Es necesario mantener la vigilancia frente a potenciales eventos más graves, en particular los de posible carácter malicioso. El capítulo temático de este IEF analiza en mayor detalle los ciberriesgos y las iniciativas supervisoras para contenerlos.

La tasa de distribución de beneficios se ha mantenido casi constante (44 %) en 2023 respecto al año anterior, pero dado el crecimiento de estos, se ha incrementado la retribución al accionista de forma notable (véase gráfico 2.20.a). Esto aumentaría el

¹⁹ El Real Decreto-ley 8/2023 de 27 de diciembre ha ampliado el perímetro de los sujetos obligados a determinados requerimientos del Reglamento DORA con el objeto de reforzar la resiliencia operativa del sistema de pagos. Las empresas tecnológicas ahora sujetas tendrán que implementar las medidas necesarias para cumplir con las nuevas obligaciones y los incumplimientos serán sancionables por el Banco de España.

atractivo del sector bancario para ciertos inversores que busquen distribuciones regulares de beneficios²⁰. Como contraparte, la distribución o uso de los beneficios implica también un menor reforzamiento de la solvencia. En términos de los activos ponderados por riesgo (APR, el denominador de las diferentes ratios de capital), el porcentaje de los resultados²¹ destinado al pago de dividendos o a la recompra de acciones (0,9 %) ha sido el más alto de los últimos años (véase gráfico 2.20.b). Esto se debe de nuevo fundamentalmente al crecimiento de los beneficios, que al elevarse en relación con los APR ofrecen más posibilidades de incrementar las ratios de solvencia a través de su retención como reservas. La potencial evolución menos favorable en los próximos trimestres de variables fundamentales para la rentabilidad del sector como el margen de intereses o las pérdidas por deterioro, hacen recomendable que las entidades lleven a cabo una política prudente de gestión de sus beneficios que aumente su capacidad de resistencia ante posibles *shocks* adversos en el actual contexto macrofinanciero.

Solvencia

La ratio de capital de nivel 1 ordinario (CET1, por sus siglas en inglés) aumentó muy moderadamente en el último año, y se situó en el 13,2 % en diciembre de 2023. Esto representa una variación de 17 pb respecto al valor reportado a cierre de 2022. La modesta subida se debió a la expansión del capital CET1 (numerador de la ratio), cuya variación interanual fue del 5 % (véase gráfico 2.20.a). Tal expansión compensó la contribución negativa sobre la ratio de CET1 del crecimiento de los APR (denominador de la ratio), cuya variación interanual fue del 3,7 %. La contribución negativa de los APR se debió principalmente a un crecimiento interanual del 2,3 % del total de activos en 2023 y, en menor medida, a un incremento (55 pb) en la densidad en el mismo período (véase gráfico 2.21.a). La mayor densidad de los APR estaría relacionada con el menor peso de los activos con ponderaciones más reducidas, como son los depósitos en el banco central o garantizados por el Estado.

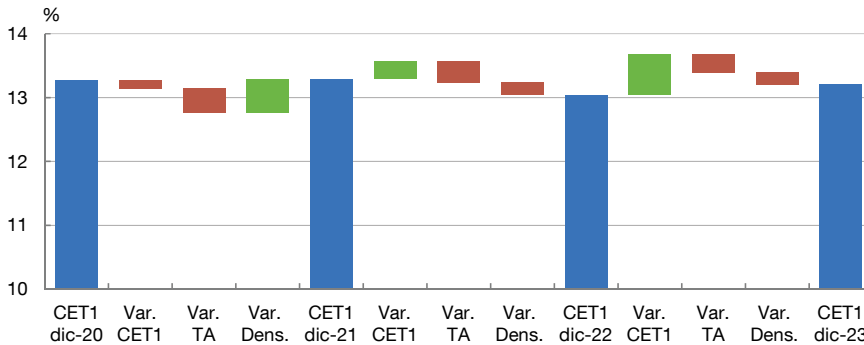
El sistema bancario español aumentó en 2023 la distancia que lo separa de los niveles de ratio CET1 del resto de los principales sistemas bancarios europeos, a pesar de mostrar de forma general mayores niveles de rentabilidad sobre recursos propios. A finales de 2023, la ratio de CET1 para España se mantuvo por debajo de países como Alemania, Francia, Italia y Países Bajos (véase gráfico 2.21.b). Aunque parte de estos menores niveles de capital se explicarían por factores estructurales, como un menor uso de modelos internos y una mayor densidad de activos, cabe destacar que, pese al aumento del último año, la ratio de CET1 para España tuvo un incremento menor que el de la ratio de las economías de referencia. En contraste, comparado con el mismo grupo de

²⁰ Véase Esther Cáceres y Matías Lamas. (2023). «Dividend Restrictions and Search for Income», Documentos de Trabajo, 2332, Banco de España.

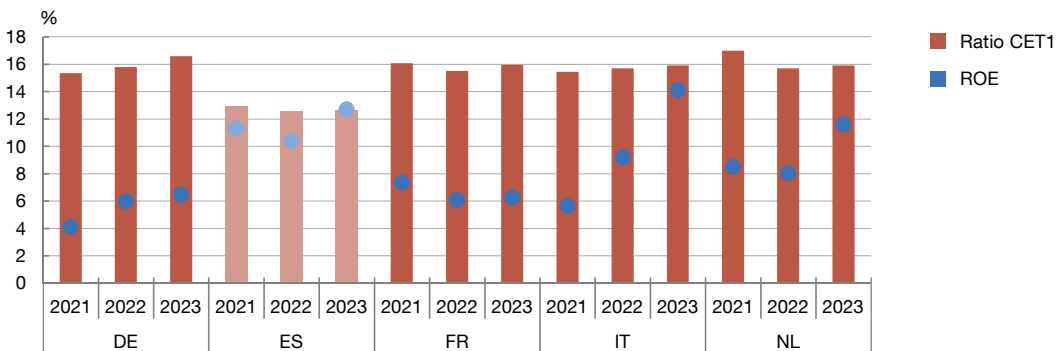
²¹ Por su parte, 2023 ha sido un año excepcional en cuanto a que los ajustes patrimoniales procedentes de «Otro resultado global acumulado» han sido positivos, lo que supone sólo la segunda vez que esto ocurre en los últimos diez años.

La ratio de CET1 de los bancos españoles se incrementó muy moderadamente en 2023

2.21.a Descomposición de la variación de la ratio de CET1 entre 2020 y 2023 (a). Datos consolidados



2.21.b Comparativa europea de la ratio de CET1. Datos consolidados. Diciembre 2021-2023



FUENTES: Autoridad Bancaria Europea y Banco de España.

a La ratio de CET1 se descompone por su variación de CET1, total activos (TA) y densidad (Dens.), donde la densidad se calcula como la ratio de APR sobre total activos. Por tanto, la ratio de CET1 se calcula como CET1 sobre TA x Dens. Las barras de color verde (rojo) representan contribuciones positivas (negativas) de los componentes.



economías, el sistema bancario español ha sido de los más rentables en los últimos tres años (véase gráfico 2.21.b)²².

2.2 Sector financiero no bancario e interconexiones sistémicas

2.2.1 Sector financiero no bancario

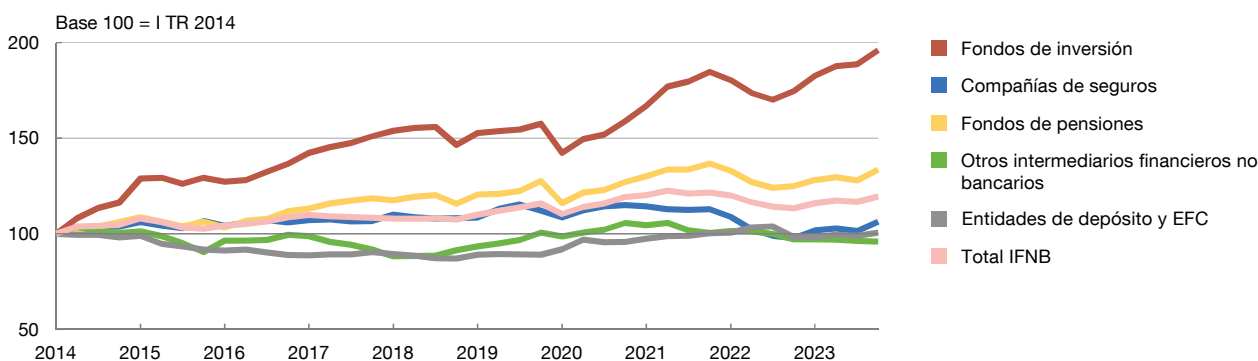
El activo total del sector financiero no bancario aumentó ligeramente en España a lo largo de 2023, dejando atrás la tendencia decreciente que lo caracterizó en 2022. En la primera mitad de 2023, prácticamente todos los segmentos del sector financiero no bancario

²² La diferencia entre la cifra de 12,7% del ROE en el gráfico 2.21.b de esta subsección y el nivel del 12,4% de la anterior se debe a que la primera se refiere a la muestra de las principales entidades (que representan más del 90% del total activo consolidado del sistema) utilizada por la EBA y la segunda al total entidades depósito del sistema bancario español.

Gráfico 2.22

El activo total del sector financiero no bancario se ha estabilizado tras los descensos iniciados a comienzos de 2022, con un comportamiento más expansivo de los fondos de inversión

2.22.a Evolución del activo total de los diferentes sectores financieros en España. Datos a nivel no consolidado (a)



FUENTE: Banco de España (Cuentas Financieras).

a En el primer trimestre de 2014, el activo total no consolidado de los fondos de inversión (tanto monetarios como no monetarios), las compañías de seguros, los fondos de pensiones, el resto de intermediarios financieros no bancarios y las entidades de depósito y los establecimientos financieros de crédito (EFC) en España fue, respectivamente, de 203, 285, 118, 571 y 2.922 mm de euros.

experimentaron un crecimiento sostenido, siendo este aumento más notable entre los fondos de inversión (véase gráfico 2.22). En la segunda mitad del año, sin embargo, la evolución ha sido más heterogénea: algunos segmentos han seguido creciendo, aunque de manera más moderada, como los fondos de inversión; mientras que otros han registrado un ligero descenso, como los fondos de pensiones.

El peso relativo del sector financiero no bancario aumentó también de forma moderada en 2023. Con una subida interanual de 0,41 pp, representaba un 32,1 % del activo total del sistema financiero español al final del año pasado. El crecimiento relativo de este segmento viene apoyado por el hecho de que el activo total combinado de las entidades de depósito y los establecimientos financieros de crédito en España se ha mantenido esencialmente inalterado a lo largo de 2023, y su tamaño se ha mantenido estable durante la última década. El mayor crecimiento de los fondos de inversión desde 2022 en comparación con el del sector bancario refleja en parte un trasvase de algunos ahorradores hacia este sector, en un contexto de remuneración reducida de los depósitos bancarios.

Fondos de inversión

Los fondos de inversión domiciliados en España han continuado aumentando sus tenencias de deuda pública, en una recomposición de su cartera iniciada ya en la segunda mitad de 2022. De manera significativa, las tenencias de renta fija de este sector en el tercer trimestre de 2023 alcanzaban un volumen equivalente a 2,3 veces el de sus tenencias de renta variable (excluyendo participaciones en otros fondos de inversión), con un

aumento de la proporción entre ambos tipos de tenencias (renta fija sobre variable) de casi 70 pp con respecto al 161 % observado en diciembre de 2021. Esto sería consecuencia del aumento de la remuneración de la renta fija por la subida de los tipos de interés. Esta recomposición ha venido acompañada por un aumento considerable del peso de instrumentos con calificación crediticia de grado de inversión y, en particular, de instrumentos con las más altas calificaciones crediticias (por encima de BBB+), fundamentalmente deuda pública. Por último, las tenencias de efectivo y los depósitos de los fondos domiciliados en España han continuado disminuyendo, mostrando una tendencia hacia la equiparación gradual con los niveles típicos de los fondos de inversión en el área del euro.

Fondos de pensiones

Las aportaciones a los fondos de pensiones continúan reduciéndose, pero su activo total y su rentabilidad media anual han seguido aumentando con respecto a finales de 2022. La caída que venía produciéndose en las aportaciones brutas a fondos de pensiones se ha atenuado, y han disminuido tan solo un 0,4 % el último año. A pesar de ello, el activo total de los planes de pensiones se ha incrementado en un 5,8 % en diciembre de 2023 respecto al mismo mes del año anterior. En cualquier caso, la rentabilidad media anual de los fondos de pensiones ha aumentado significativamente, pasando del -9,7 % en diciembre de 2022 al 8,8 % en el mismo mes de 2023. La rentabilidad a tres años también ha vuelto a tomar valores positivos (2,2 % en diciembre de 2023, frente a -0,4 % en diciembre de 2022).

Establecimientos financieros de crédito

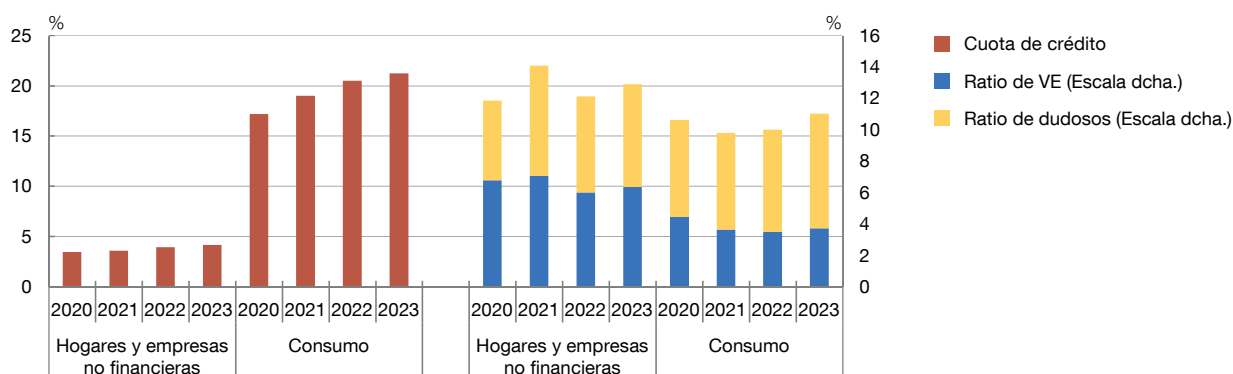
La cuota de mercado de los establecimientos financieros de crédito (EFC) en el conjunto del crédito proporcionado por estos y las entidades de depósito aumentó ligeramente hasta situarse en el 4,2%. Su evolución reciente ha venido marcada por el crédito para consumo, segmento de negocio en el que se especializan estas entidades, y en el que su cuota ha crecido en los últimos tres años en 4 pp (0,2 pp en 2023), hasta situarse en el 21,2 % a cierre del año pasado (véase gráfico 2.23, parte izquierda). Ello ha sido posible gracias al crecimiento acumulado del crédito al consumo de los EFC en los tres últimos años del 30,6 % (6,7 % en 2023), lo que contrasta con el moderado crecimiento en entidades de depósito (ED) en el mismo período del 0,6 % (2,1 % en 2023).

Las ratios de dudosos y vigilancia especial del crédito concedido por los EFC se han elevado en el último año, aunque de forma contenida. Esto se observa tanto en el total del crédito a hogares y empresas no financieras como en la cartera de consumo. En particular, en esta última cartera, el aumento interanual de la ratio de dudosos ha sido de 23 pb, hasta el 3,71 %, y de 79 pb en la ratio de crédito en vigilancia especial, hasta el 7,30 % (véase gráfico 2.23, parte derecha).

Gráfico 2.23

La cuota de crédito de los EFC en el conjunto del sistema (EFC y ED) creció moderadamente el último año, así como su ratio de activos problemáticos

2.23.a Cuota de EFC sobre el total (parte izquierda). Ratios de dudosos y créditos en vigilancia especial de EFC (parte derecha). Negocios en España DI



FUENTE: Banco de España.

2.2.2 Interconexiones sistémicas

Las interconexiones directas entre el sector bancario y el resto de los sectores financieros españoles han continuado disminuyendo en 2023, aunque de manera mucho más moderada que en 2022 (véase gráfico 2.24). Por el contrario, como se ha señalado en la sección de liquidez y financiación, las exposiciones entre entidades del sector bancario, aunque limitadas en relación con el activo total del sector (4,7 % en septiembre de 2023), han aumentado significativamente en el último año (0,7 pp sobre el activo total), en un contexto de mayor actividad interbancaria por la reducción de la financiación procedente del Eurosistema; con ello se ha revertido la tendencia ligeramente decreciente observada en 2022.

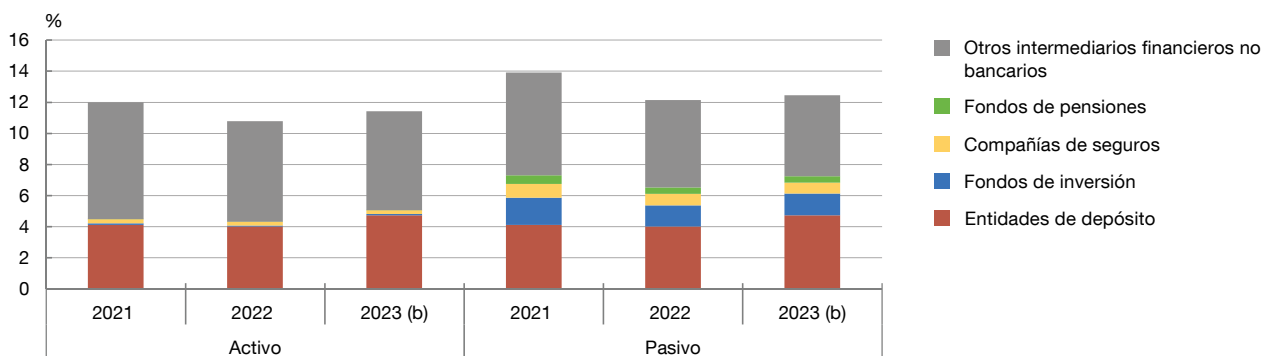
En la cartera de valores negociables del sector bancario, las tenencias comunes con el resto de los sectores financieros residentes han aumentado ligeramente su peso en 2023. De esta manera, continúa la tendencia de moderado crecimiento que se había observado en 2022. Este incremento ha sido más importante en el caso de las tenencias que los bancos tienen en común con las compañías de seguros, cuyo peso en la cartera de valores del sector bancario ha aumentado 1,7 pp (véase gráfico 2.25). Por el contrario, el crecimiento es más moderado para las tenencias en común con los fondos de inversión, cuyo peso aumentó tan solo 0,8 pp. La mayor parte de este incremento se ha producido en títulos con calificaciones crediticias en la parte media del grado de inversión, es decir, entre A- y AA+. Por último, por lo que respecta al tipo de instrumento y al sector del emisor, el aumento más destacable se ha producido en las tenencias de títulos de deuda emitidos por el sector público.

Se ha producido una recuperación intensa del valor de los criptoactivos en el período más reciente, si bien continúan representando una fracción pequeña de los mercados

Gráfico 2.24

Las interconexiones directas entre el sector bancario y el resto de sectores financieros se redujeron solo ligeramente en 2023

2.24.a. Descomposición del activo y pasivo del sector bancario procedente de exposiciones al resto de sectores financieros (% sobre activo total) (a)



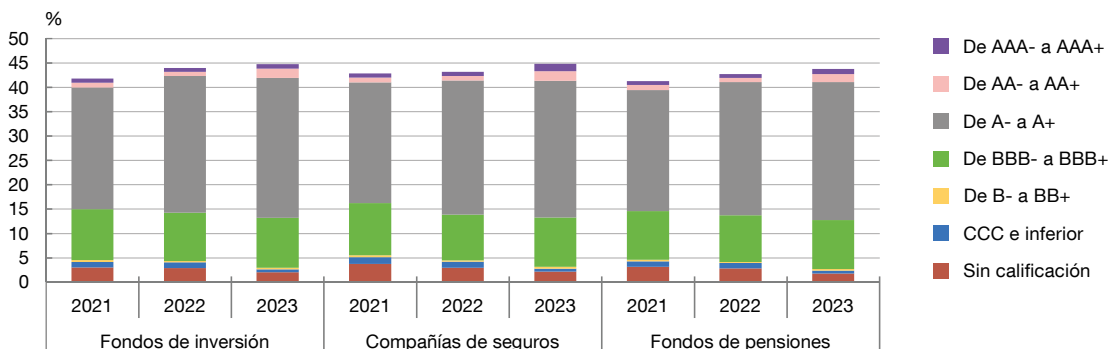
FUENTE: Banco de España (Cuentas Financieras).

- a Otros intermediarios financieros no bancarios incluye EFC, otros intermediarios financieros, auxiliares financieros e instituciones financieras con actividad limitada y prestamistas de dinero.
b Datos correspondientes a septiembre de 2023.

Gráfico 2.25

En 2023 aumentaron de forma moderada las tenencias comunes de valores negociables de los bancos con otros sectores financieros

2.25 Peso de las tenencias comunes entre bancos y otros sectores financieros en la cartera de valores negociables del sector bancario (a)



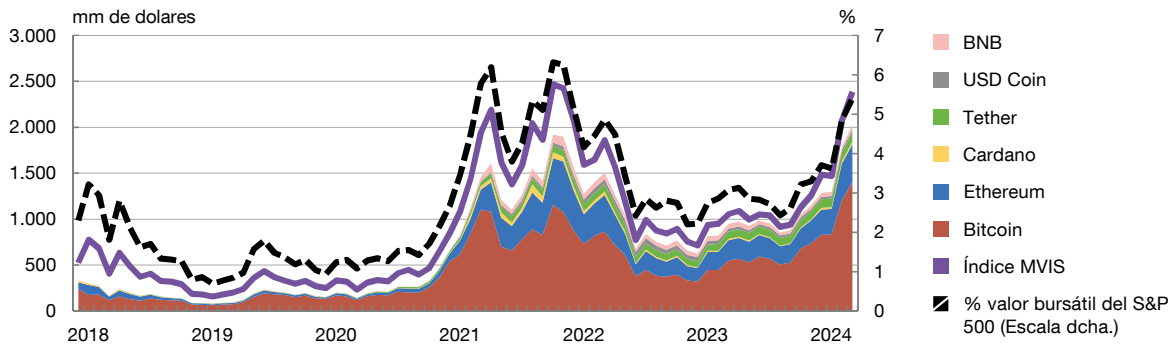
FUENTE: Banco Central Europeo (Securities Holdings Statistics by Sector).

- a El sector bancario mantiene en su cartera de valores negociables títulos que se encuentran también en las carteras de otros sectores. Las barras muestran el peso de las tenencias comunes entre bancos y otros sectores financieros nacionales sobre la cartera de valores negociables del sector bancario, incluyendo tanto valores de renta fija como de renta variable y diferenciando según su calificación crediticia.

financieros. Así, el índice MVIS CryptoCompare Digital Assets 100 Index, que agrupa los 100 principales criptoactivos de acuerdo con su valor de mercado, aumentó su capitalización en más de un 140 % desde principios del pasado año hasta marzo de 2024 (véase gráfico 2.26). Tanto los criptoactivos con respaldo como el resto de las criptomonedas, entre las que se encuentra el Bitcoin, contribuyeron a esta revalorización. En el caso de Bitcoin, su valoración se ha situado en nuevos máximos históricos. La expectativa de que se estaría llegando al final

En 2023 se produjo una notable recuperación en el valor de los principales criptoactivos

2.26.a Valor de mercado de los principales criptoactivos (a)



FUENTES: Banco de España, MVIS y Coinmarketcap.

a El índice de criptoactivos del gráfico es el MVIS CryptoCompare Digital Assets 100 Index, el cual se compone de las 100 principales criptoactivos (con y sin respaldo), de acuerdo con su valor de mercado. En el gráfico, BNB, USD Coin y Tether son criptomonedas con respaldo. El resto son criptomonedas sin respaldo.

de la fase de endurecimiento de la política monetaria podría haber aumentado el apetito por ciertos activos de riesgo, como las criptomonedas. Por otra parte, la aprobación en Estados Unidos de un fondo cotizado en bolsa (*Exchange Traded Fund* o ETF) de Bitcoins, que podría resultar, en el futuro, en una ampliación de la base de inversores en estos activos²³ también podría haber jugado un papel significativo en esta revalorización.

Los criptoactivos continúan representando una fuente de riesgos emergentes para la estabilidad financiera. Los riesgos de mercado y liquidez asociados a estos instrumentos pueden ser elevados, sobre todo, en aquellos no respaldados por activos financieros tradicionales. Además, estos instrumentos pueden ser utilizados para actividades ilícitas y plantean relevantes riesgos operacionales y posibles impactos en los riesgos climáticos, por el elevado consumo de energía asociado a, entre otras, las actividades de minería. A pesar de la mayor familiaridad con estos activos y de la regulación de algunos de ellos, siguen siendo necesarias una monitorización prospectiva y una adecuada supervisión, así como completar la regulación prudencial de aquellas áreas no cubiertas, para evitar una toma excesiva de riesgos en este segmento²⁴.

Un aumento de la escala de los mercados de criptoactivos y de sus interconexiones, podría dotarles de un carácter sistémico. Si bien es necesario progresar en el cierre de lagunas de información, no existe por el momento evidencia a nivel global de exposiciones sistémicas del sector bancario a los criptoactivos²⁵.

²³ Para más información, véase este *Comunicado de la autoridad de supervisora del mercado de valores de EEUU*.

²⁴ Para más detalle, véase Banco de España (2022): «Criptoactivos», Informe de Estabilidad Financiera de primavera de 2022, Banco de España.

²⁵ Para más información, véase BIS(2022): «Banks' exposures to cryptoassets – a novel dataset», Basel III Monitoring Report September 2022, BIS.