

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA Primavera 2024

Ángel Estrada
Director general

Banco de España
15 de abril de 2024

DIRECCIÓN GENERAL DE ESTABILIDAD FINANCIERA, REGULACIÓN Y RESOLUCIÓN





- (a) Las vulnerabilidades se definen como aquellas condiciones económicas y financieras que incrementan el impacto o la probabilidad de materialización de los riesgos para la estabilidad financiera. Estos a su vez se identifican con variaciones adversas de las condiciones económicas y financieras, o del entorno físico o geopolítico, con una probabilidad de ocurrencia incierta, que dificultan o impiden la función de intermediación financiera, con consecuencias negativas para la actividad económica real.
- (b) Los riesgos y vulnerabilidades que aparecen en este cuadro se gradúan utilizando tres colores: el amarillo indica un nivel bajo, el naranja el nivel medio y el rojo el nivel alto. Las flechas indican la evolución de riesgos y vulnerabilidades desde el anterior IEF publicado.

LOS RIESGOS GEOPOLÍTICOS SON LOS MÁS RELEVANTES EN LA ACTUALIDAD, MIENTRAS QUE LAS PRESIONES INFLACIONARIAS SE HAN REDUCIDO NOTABLEMENTE

- **Los conflictos militares en Ucrania y Oriente Próximo continúan siendo focos de tensión geopolítica elevada**
 - Su impacto podría ser significativo si estos riesgos se tradujeran en un mayor grado de incertidumbre económica
 - La acumulación de procesos electorales a nivel global en este año es un factor adicional de incertidumbre geopolítica
- **La inflación se ha reducido de forma significativa en los últimos doce meses en distintas áreas geográficas...**
 - ...y las previsiones apuntan a que los bancos centrales alcanzarán sus objetivos en poco tiempo,...
 - ...si bien persisten riesgos al alza, e.g. sobre los precios energéticos en escenarios geopolíticos adversos

Gráfico 1
Shock de incertidumbre en el PIB (a)

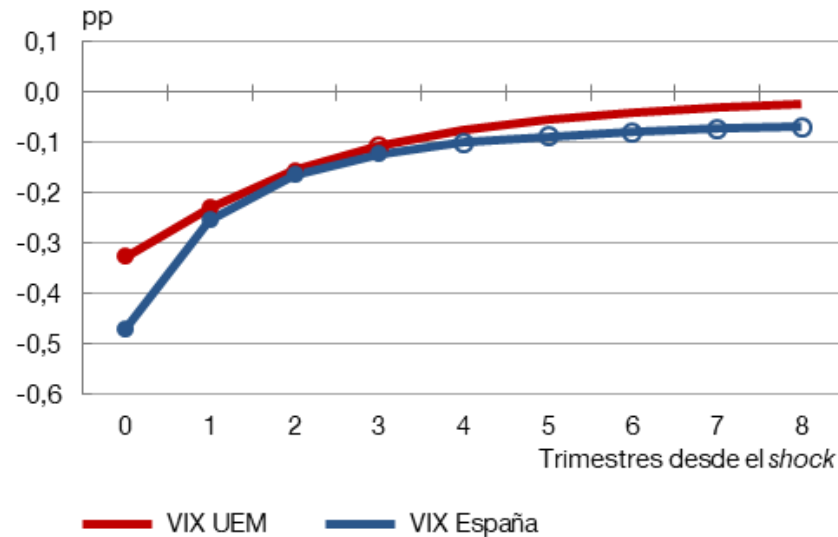
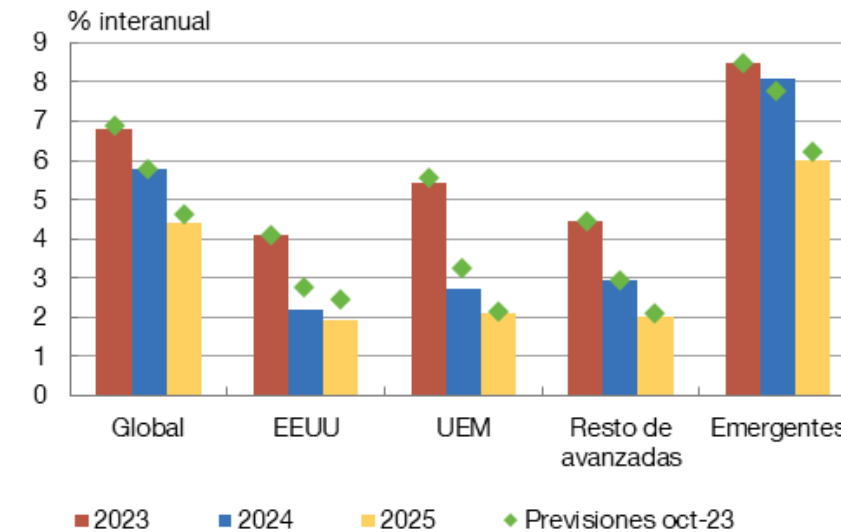


Gráfico 2
Previsiones de inflación del FMI (b)



LAS EXPECTATIVAS DE TIPOS DE INTERES SE HAN AJUSTADO A LA BAJA, MIENTRAS LAS PRIMAS DE RIESGO SE SITUAN EN NIVELES HISTÓRICAMENTE REDUCIDOS

- Las menores presiones inflacionarias han ajustado a la baja las expectativas de los mercados financieros sobre las sendas futuras de los tipos de interés, si bien existe cierta incertidumbre...
 - ...y la evolución reciente muestra una reversión parcial de estas expectativas de reducción
- Los mercados financieros muestran un grado muy reducido de aversión al riesgo, pese a la elevada incertidumbre geopolítica y las expectativas de un crecimiento económico moderado a nivel global

Gráfico 3
Expectativas de los tipos de interés a corto y largo plazo (a) (b)

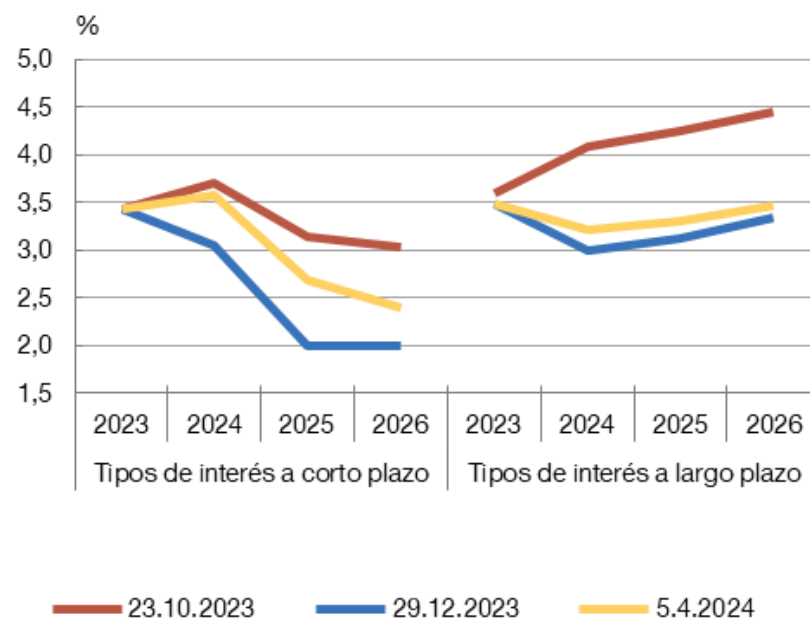
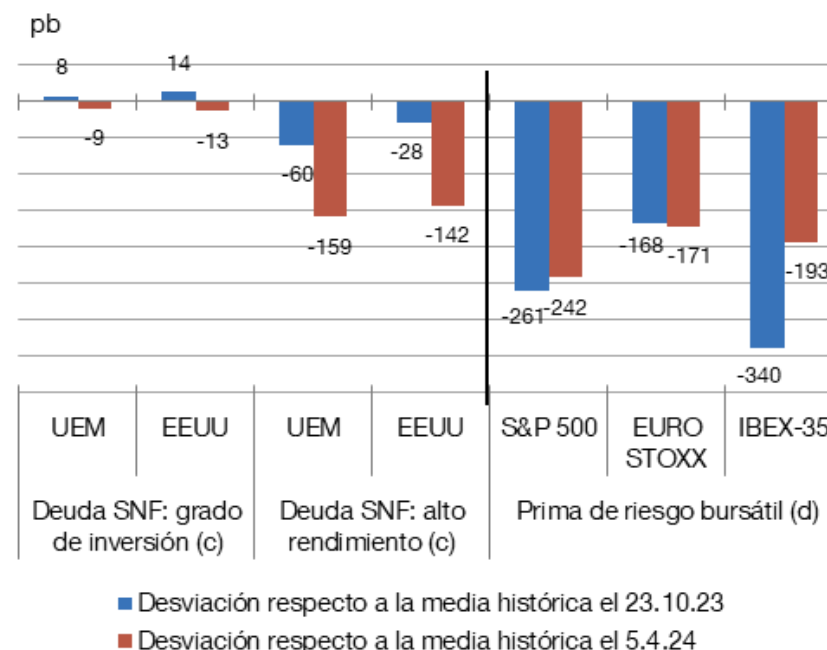
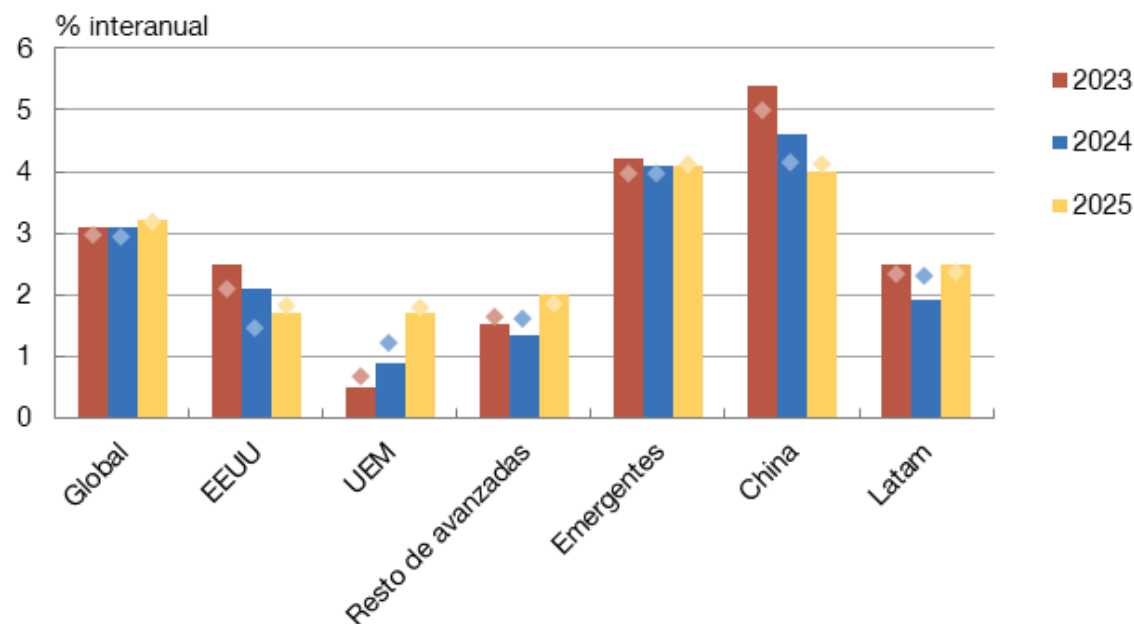


Gráfico 4
Primas de riesgo (b)

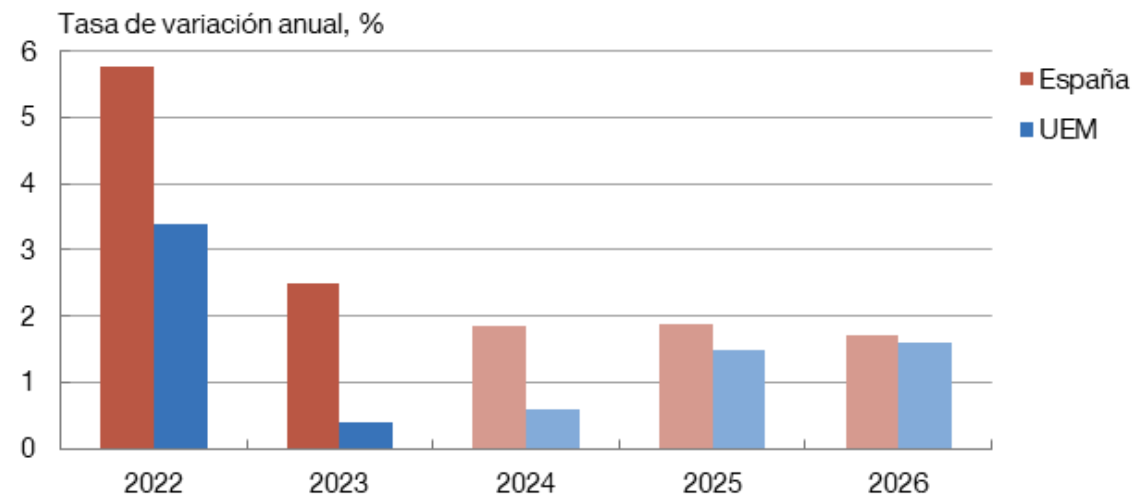


- Las sorpresas positivas en el dinamismo de la actividad en el periodo reciente se han concentrado en Estados Unidos, China y en algunas economías emergentes
 - En cambio, la actividad del área del euro presenta tanto un tono como unas perspectivas débiles
 - *En España la actividad muestra significativamente mayor dinamismo que la media del área del euro*
- Los riesgos a la baja se vinculan a la evolución de los precios energéticos, las condiciones financieras y la debilidad de la demanda global

1.1.a Previsiones de crecimiento del PIB (a)

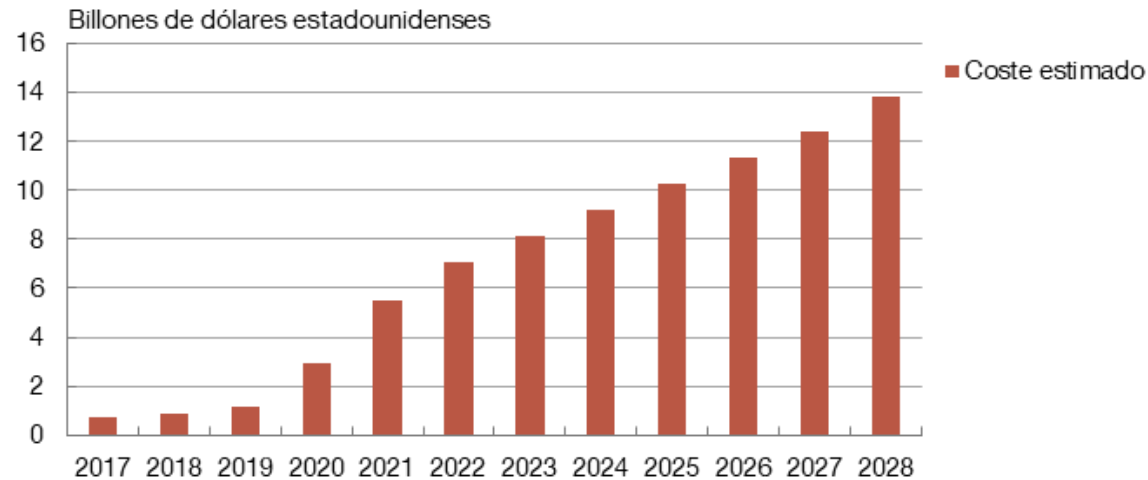


1.3.a PIB real de España y de la UEM (a)

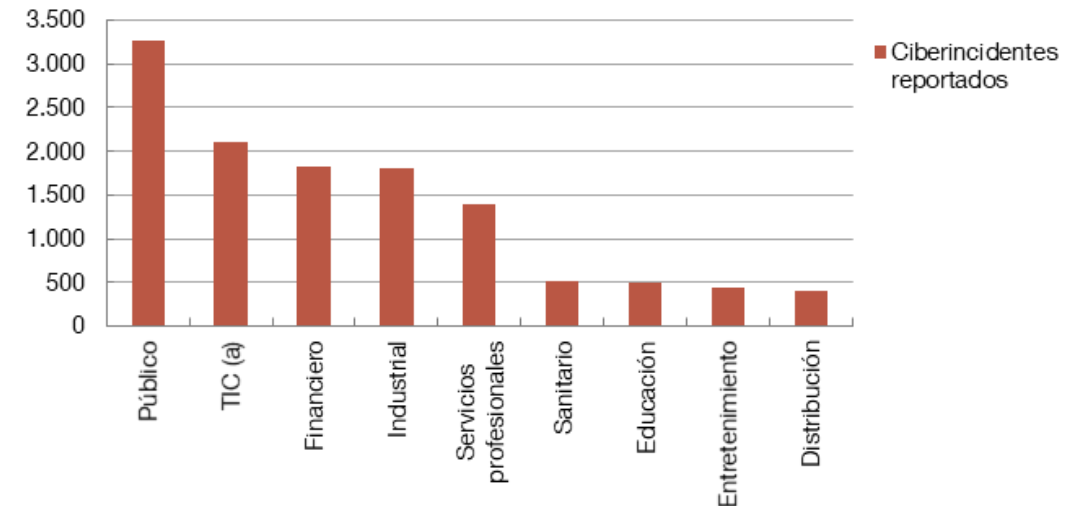


- El concepto de ciberincidente incluye tanto a los de naturaleza maliciosa, causados por ciberataques, como a los no maliciosos derivados de desastres naturales, errores humanos o fallos accidentales
- El coste estimado que tiene el cibercrimen a nivel mundial se ha incrementado en los últimos cinco años y se espera que esta tendencia creciente se mantenga
 - Además, los ataques con motivaciones geopolíticas han cobrado también una mayor relevancia
- El sector financiero continúa siendo, a nivel global, uno de los que más ciberincidentes registra
 - El número anual de ciberincidentes reportado en el sector financiero se ha duplicado entre 2018 y 2022

T.2.a Estimación del coste del cibercrimen a nivel mundial



T.3.b Número global de ciberincidentes en 2022 por sector

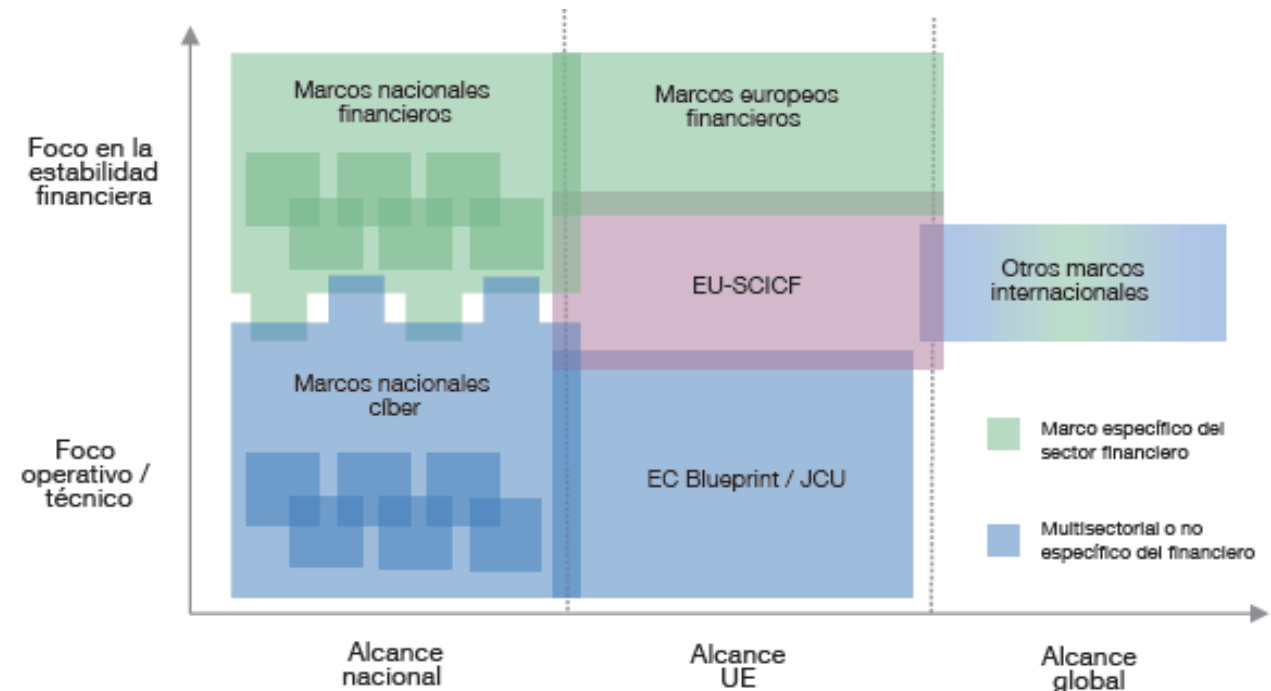


- **La política de mitigación de estos riesgos está basculando desde la ciberseguridad hacia la ciberresiliencia**
 - Minimización de la probabilidad de que se produzca un ciberincidente vs. asunción de que el ciberincidente se va a producir y refuerzo de la capacidad de recuperación tras el mismo

Principales elementos del reglamento DORA



Marcos de coordinación de autoridades frente a los ciberriesgos



- Aunque el déficit de las AAPP se redujo en 2023 (situándose en el 3,6% del PIB), el componente estructural es elevado (3,7% del PIB)
- La ratio de deuda pública sobre PIB también se redujo, impulsada por el fuerte avance del PIB nominal, mientras que su coste medio se incrementó ligeramente respecto al año anterior
- En ausencia del necesario plan de consolidación para cumplir con las nuevas reglas fiscales de la UE, las proyecciones apuntan a que la deuda pública alcanzaría niveles elevados en el futuro (aprox. 120% en 2040)

1.13.a Evolución del saldo de las AAPP en España (a)

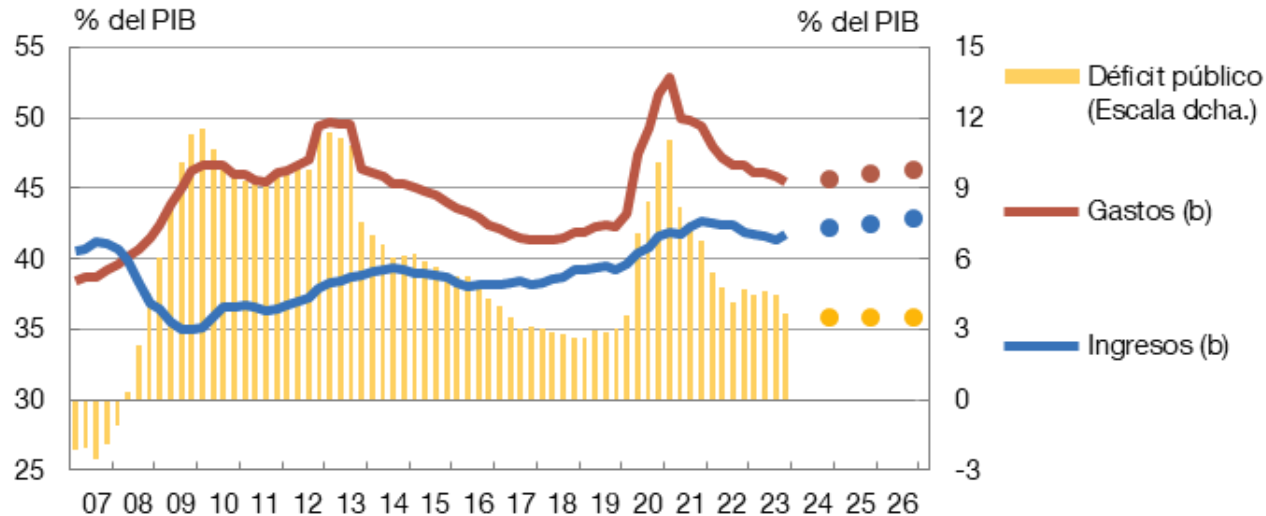
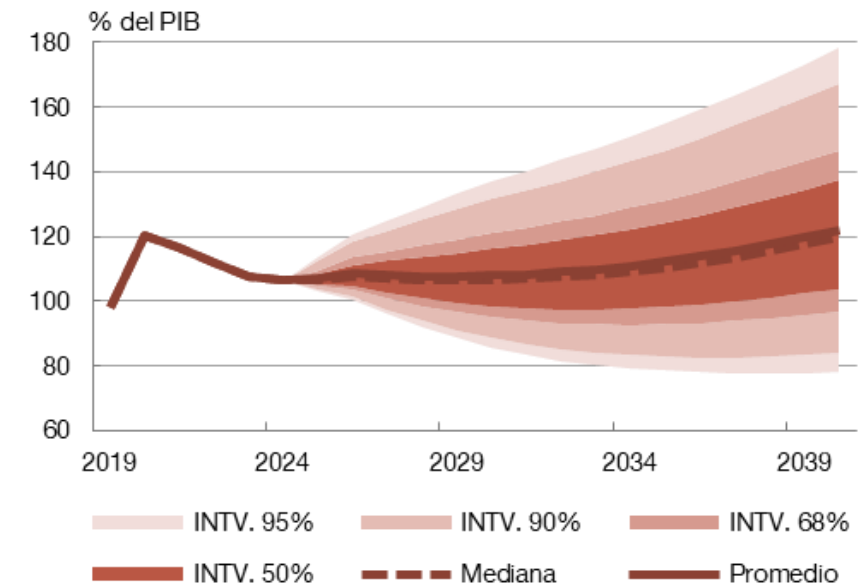


Gráfico 3

Senda simulada de deuda pública/PIB en España en ausencia de un plan de consolidación



- El endeudamiento de empresas y hogares se ha situado en su nivel más bajo desde 2002 y también por debajo de la media del área del euro;...
 - ...no obstante, los mayores tipos continúan aumentando su coste medio y la carga financiera
 - La estabilización o descenso de los tipos de interés contribuiría a una menor presión financiera en 2024
- En cualquier caso, las empresas no financieras continuaron mejorando sus resultados en 2023 y, en el caso de los hogares, el crecimiento del empleo y los salarios continuó impulsando su renta

Gráfico 7
Ratio de endeudamiento de hogares y empresas

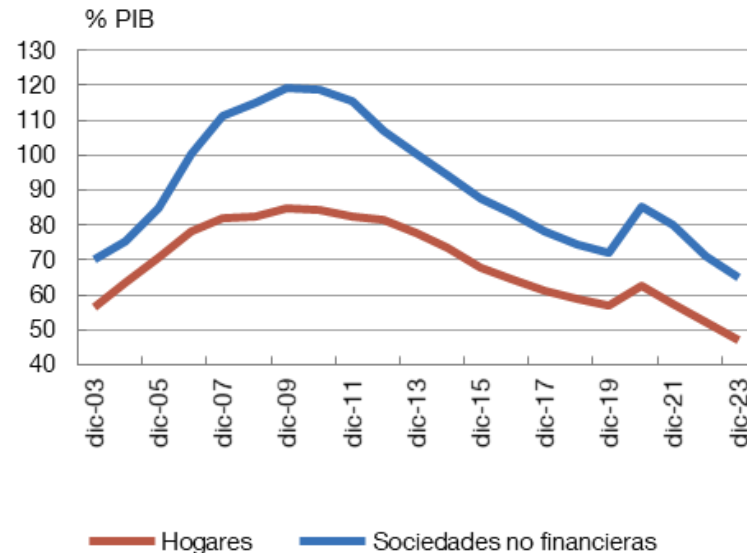
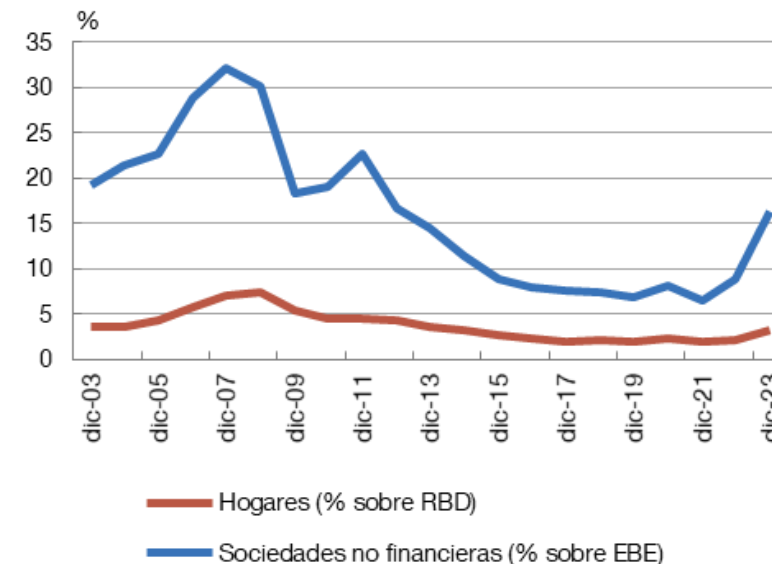
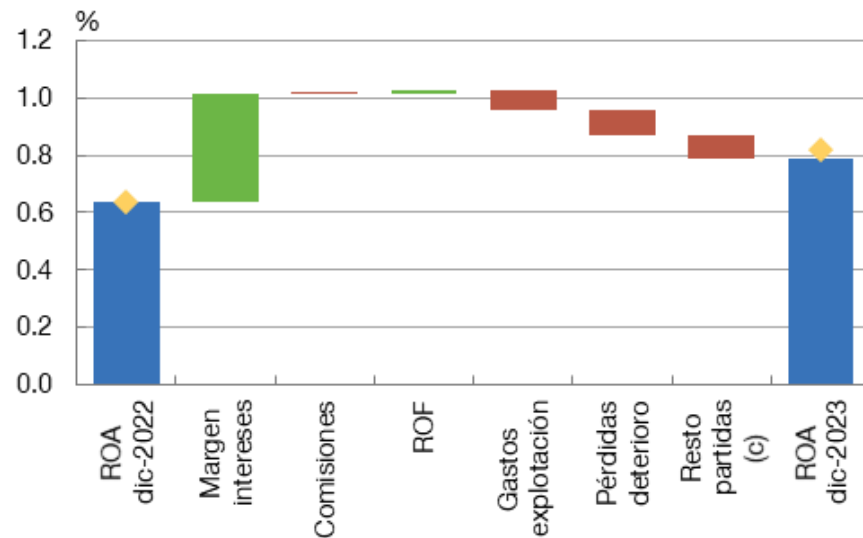


Gráfico 8
Pagos por intereses de hogares y empresas

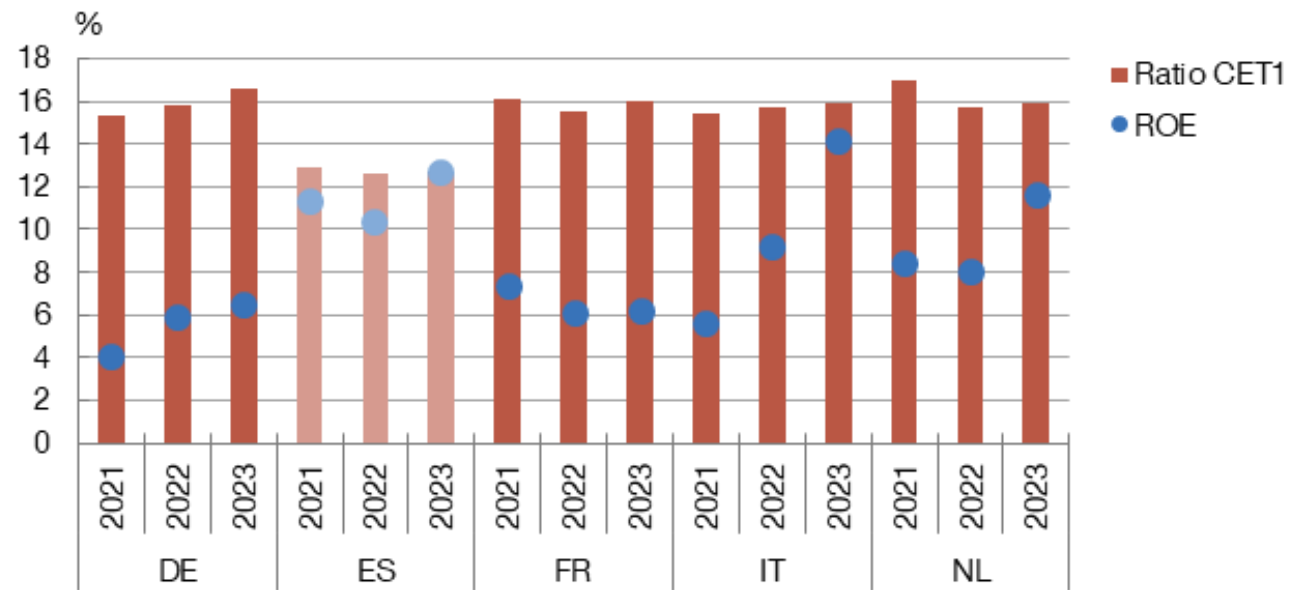


- El resultado del sector en 2023 aumentó un 28%, impulsado por el aumento del margen de intereses
- Las condiciones de liquidez y financiación se mantuvieron holgadas, y la solvencia mejoró sólo muy levemente, en menor medida que lo observado en los sistemas bancarios de otros países europeos
- Dado que la mejora del margen de intereses podría agotarse, las entidades deberían intensificar sus esfuerzos para incrementar su capacidad de absorción de perturbaciones

Gráfico 8
Descomposición de la variación del resultado bancario.
Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (b)



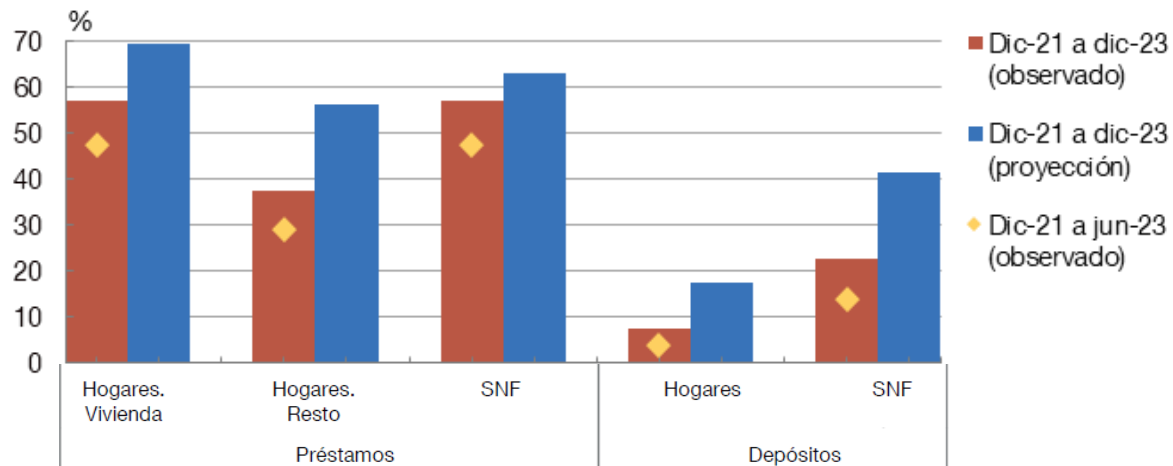
2.21.b Comparativa europea de la ratio de CET1.
Datos consolidados. Diciembre 2021-2023



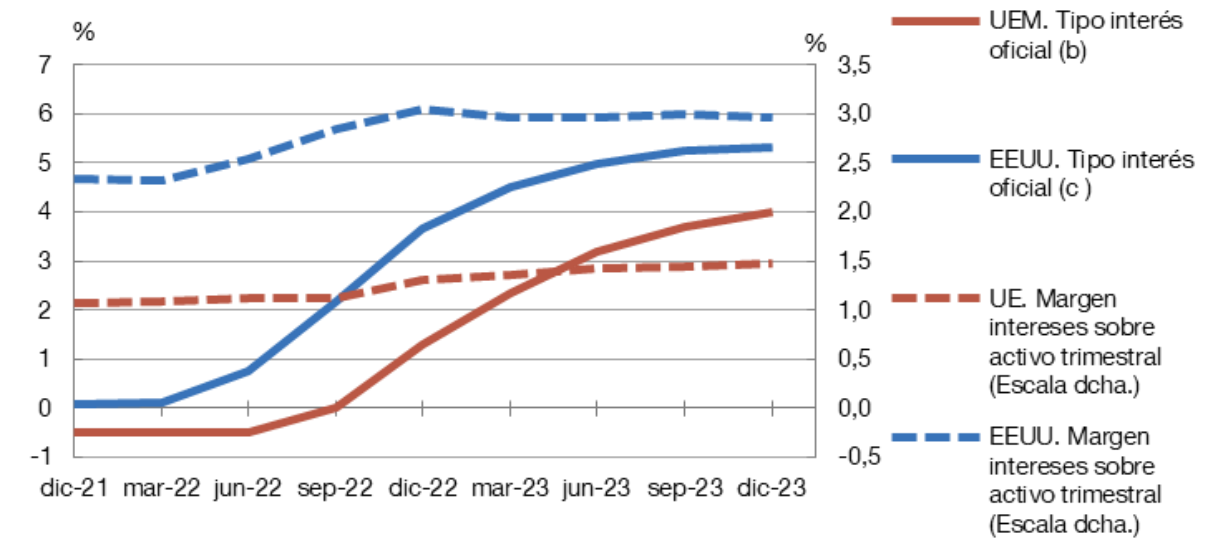
EL INCREMENTO DE LOS TIPOS DE INTERÉS DE REFERENCIA SE HA TRASLADADO EN MAYOR MEDIDA AL ACTIVO QUE AL PASIVO DE LAS ENTIDADES

- El final del ciclo de endurecimiento monetario al que apunta la coyuntura actual limitaría las posibilidades de expansión adicional de los ingresos por intereses...
 - ...de hecho, los tipos de las nuevas operaciones de crédito ya han empezado a reducirse...
 - ...mientras que aún existiría cierto recorrido al alza en el coste de los depósitos bancarios
- El margen de intereses sobre total activo de las entidades europeas mostró signos de estabilización en la última parte de 2023, y en Estados Unidos incluso se redujo

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

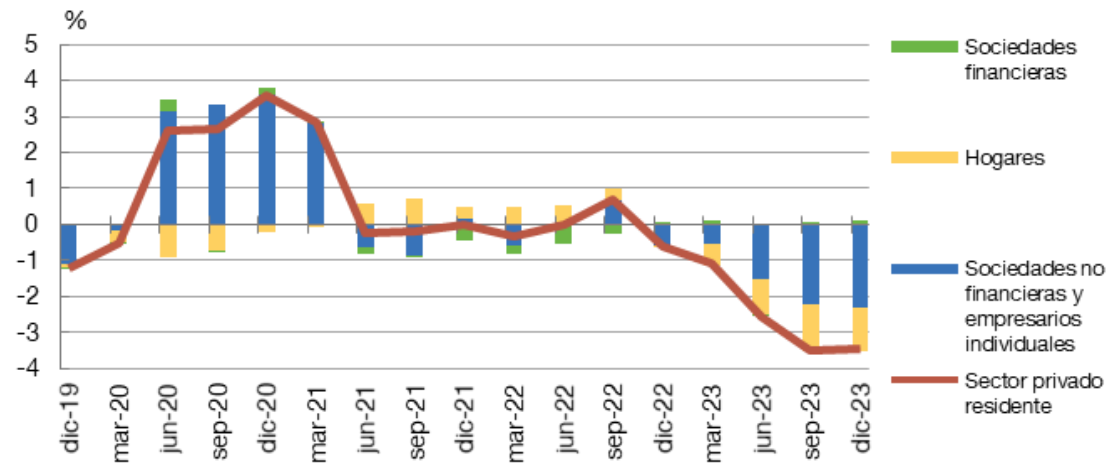


2.17.a Margen de intereses y tipos oficiales en la UEM y Estados Unidos (a)

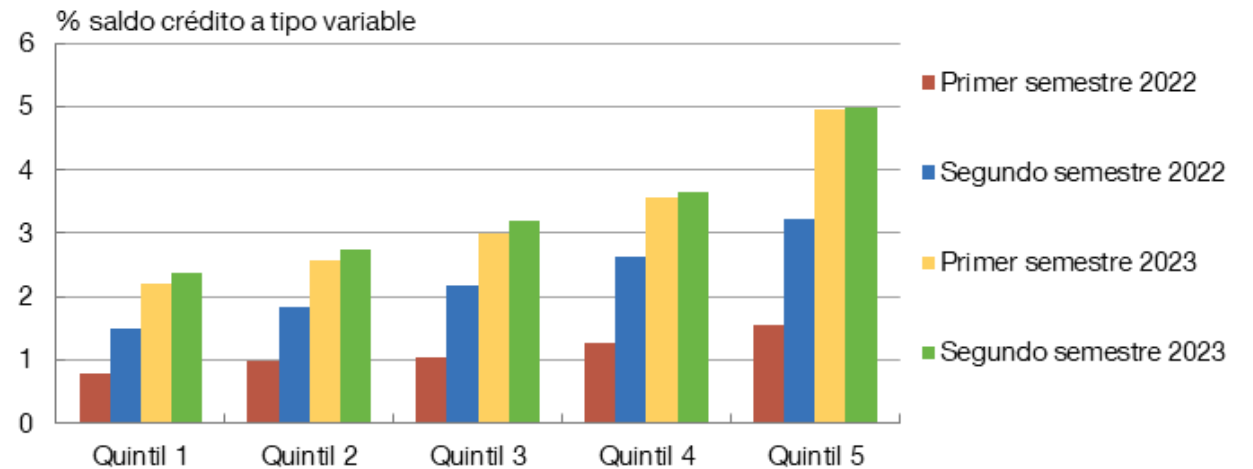


- **La dinámica contractiva del crédito fue generalizada por sectores y entidades**
 - En los sectores empresariales, el descenso del saldo de crédito fue mayor al del año anterior, sobre todo en las empresas de menor tamaño
 - El saldo de crédito a hogares en 2023 se redujo influido por el comportamiento del destinado a vivienda
- **Las amortizaciones extraordinarias de préstamos están jugando un papel destacado en este proceso de desapalancamiento**

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



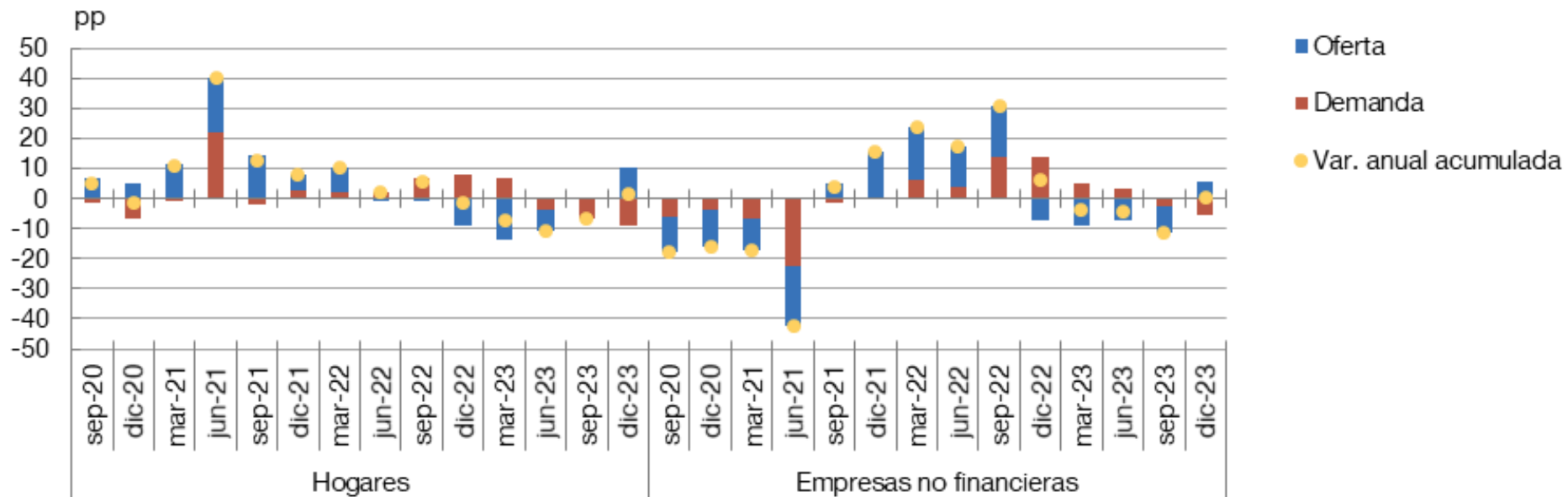
1.8.b Amortización anticipada de hipotecas a tipo de interés variable por quintiles de renta (b)



EL CRÉDITO NUEVO A EMPRESAS Y FAMILIAS SE ESTABILIZÓ A FINALES DE 2023, CON LOS FACTORES DE OFERTA Y DEMANDA OPERANDO EN SENTIDOS OPUESTOS

- En concreto, los factores de oferta han tenido un efecto positivo sobre el crédito nuevo tanto a empresas como a hogares...
 - ...mientras que los factores de demanda han continuado contribuyendo negativamente
 - La reducción reciente de los tipos de interés augura un comportamiento más favorable de la demanda en los próximos trimestres

3.5.a Descomposición macroeconómica por factores de oferta y demanda del crédito nuevo a hogares y empresas no financieras (a)



- Las pérdidas por deterioros financieros aumentaron un 23% interanual a nivel consolidado
- En los negocios en España el aumento fue mucho más contenido
 - De hecho, la tasa de dudosos se ha mantenido estable como consecuencia de que la ligera caída observada en empresas ha sido compensada por un ligero aumento en hogares (hipotecas)
 - El peso de los préstamos en vigilancia especial aumentó en alguna medida para ambos colectivos
 - *Las carteras de préstamos avalados por el ICO y acogidas a los Códigos de Buenas Prácticas muestran un mayor deterioro, como cabía esperar*

2.18.a Pérdidas por deterioros financieros

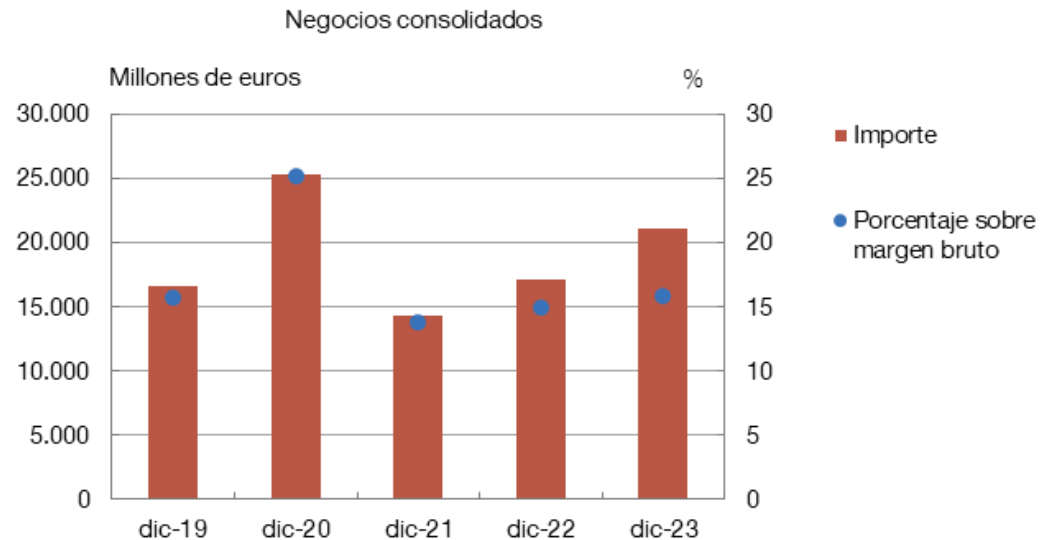
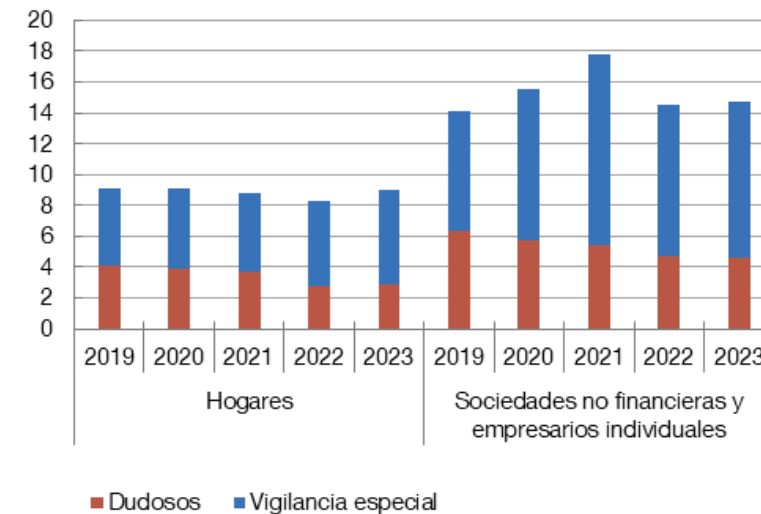


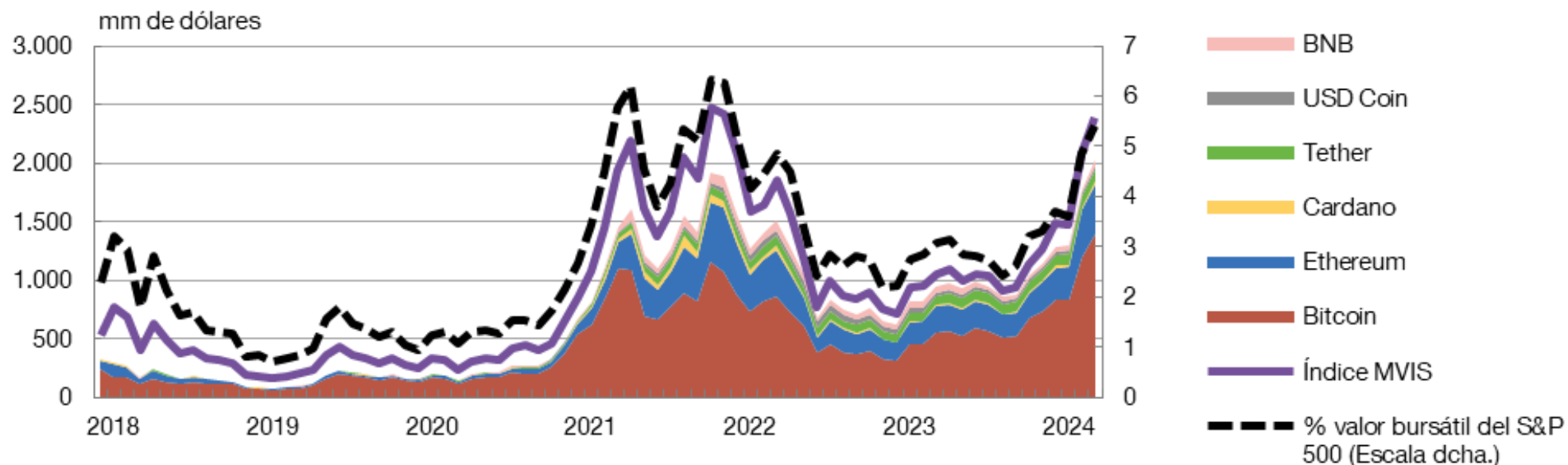
Gráfico 9

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



- Durante el año 2023 tuvo lugar una revalorización intensa del valor de mercado de las principales criptomonedas, tanto de los criptoactivos con respaldo como del resto de criptomonedas
 - La expectativa de que se estaría llegando al final de la fase de endurecimiento de la política monetaria así como la posibilidad de incluirlos en carteras de ETF en EE.UU. podría haber aumentado el apetito por este tipo de activos
- Pese a este importante crecimiento, los criptoactivos siguen representando una fracción reducida de los mercados financieros y la exposición de la banca a estos instrumentos no ha cambiado significativamente

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



- La brecha de crédito-PIB ha ralentizado su evolución descendente y se mantiene en valores negativos, mientras que la brecha de producción se consolida en valores alrededor del equilibrio
- La evolución de los distintos indicadores macrofinancieros se ha orientado hacia una posición todavía contractiva en el caso del crédito, neutra en el caso del producto, y algo más expansiva en el mercado inmobiliario o los mercados financieros mayoristas

3.3.a Brecha de crédito-PIB y brecha de producción (a)

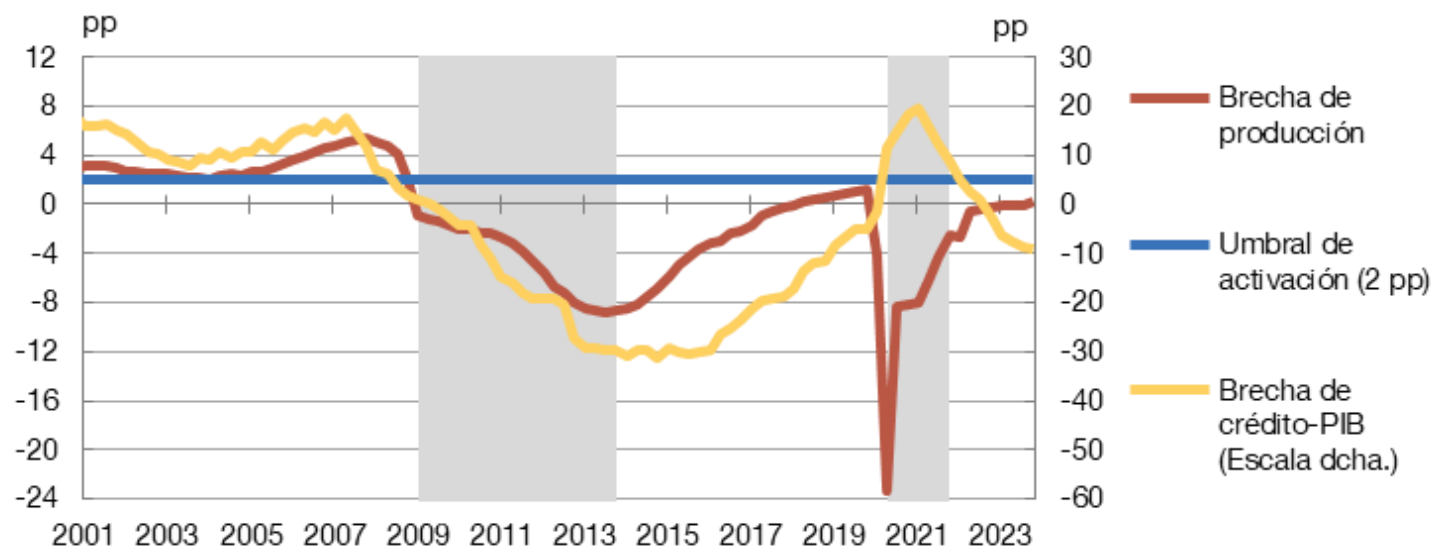
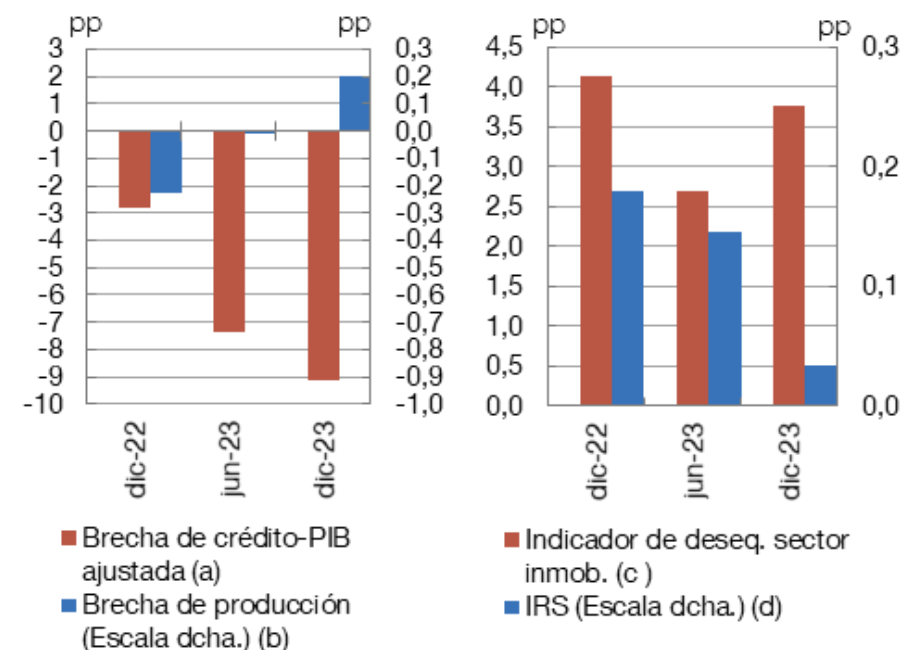


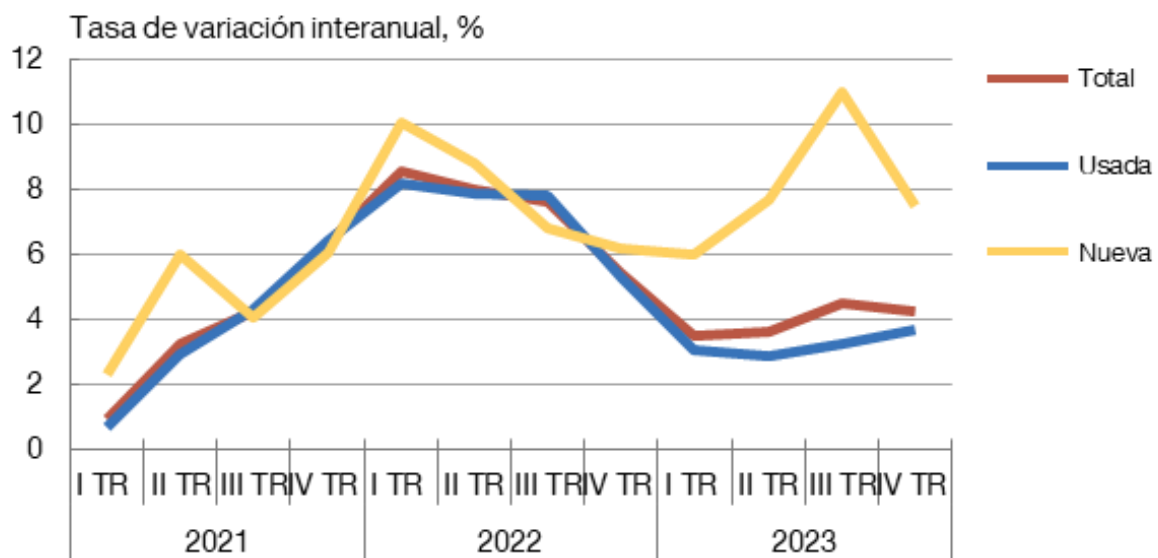
Gráfico 10
Indicadores macroprudenciales



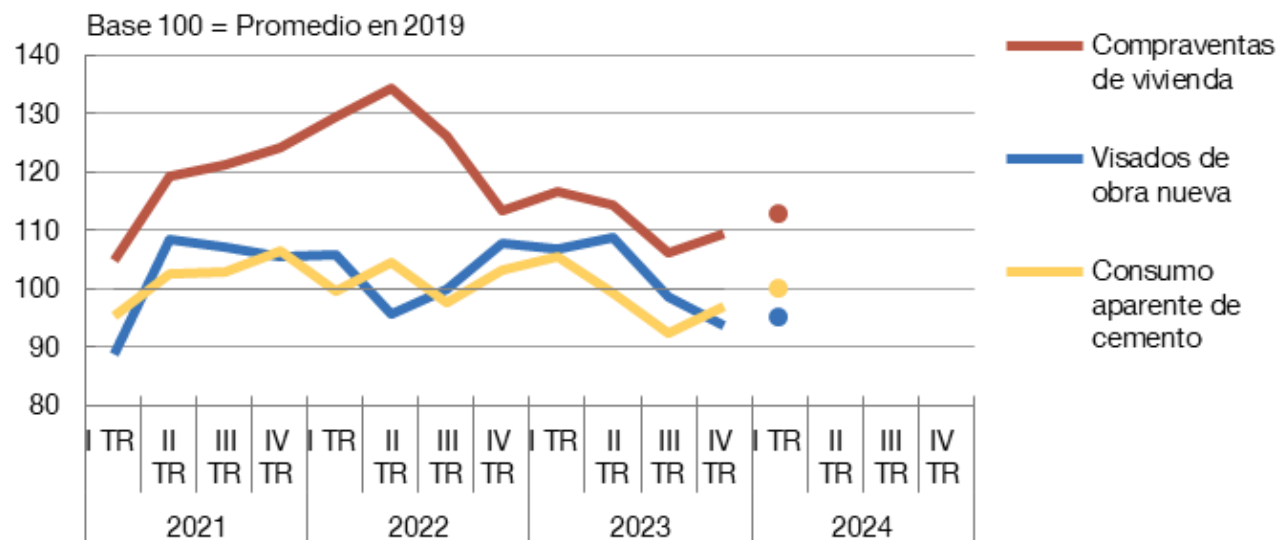
EN LOS ÚLTIMOS TRIMESTRES TANTO EL PRECIO DE LA VIVIENDA COMO LAS TRANSACCIONES INMOBILIARIAS Y EL CRÉDITO NUEVO HAN REPUNTADO

- El aumento del precio de la vivienda se ha producido con mayor intensidad en el segmento de obra nueva
- Las compraventas de vivienda se han reducido significativamente, aunque los datos más recientes apuntan a un cambio de tendencia, al tiempo que los indicadores de construcción pierden impulso

1.6.a Precio de la vivienda



1.7.a Indicadores de actividad del sector inmobiliario residencial (a)



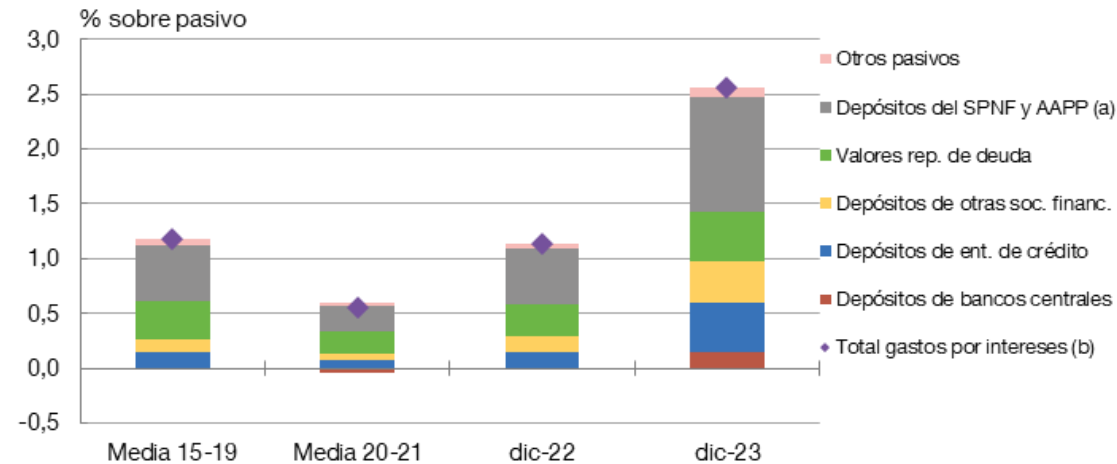
GRACIAS POR SU ATENCIÓN



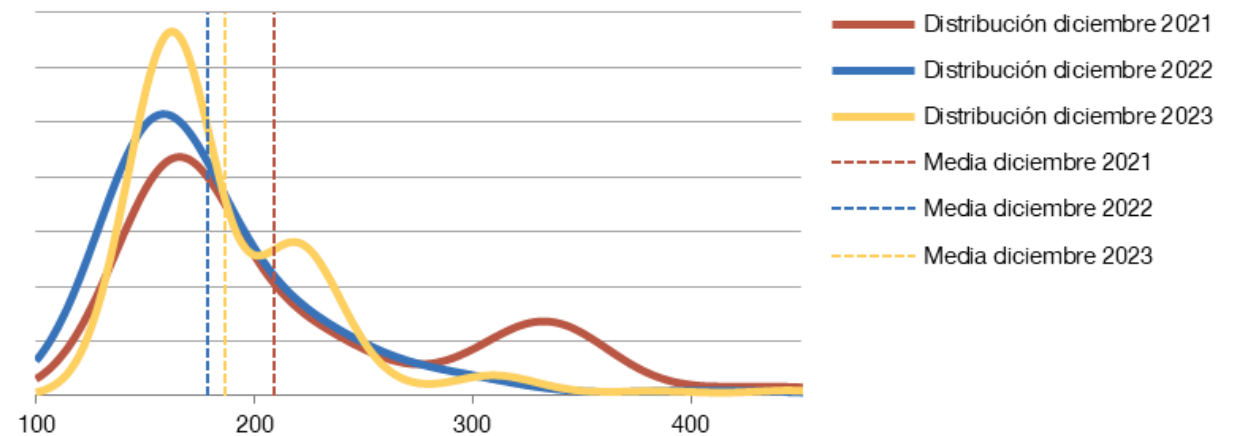
EL COSTE MEDIO DEL PASIVO BANCARIO SE INCREMENTÓ EN 2023, PERO SE MANTUVO UNA SÓLIDA LIQUIDEZ Y CAPACIDAD DE FINANCIACIÓN

- En diciembre de 2023, el coste medio del pasivo del sector bancario se situó en el 2,6%, aumentando en más de 140 pb sobre el coste a cierre de 2022 (1,1%)
- La remuneración de los depósitos de hogares y sociedades no financieras en España aumentó en 2023, aunque su coste medio siguió siendo muy contenido
- La ratio LCR se situó en el 186% en diciembre de 2023, cerca de 8 pp por encima del nivel observado en diciembre de 2022 (178%) y superando holgadamente el requerimiento regulatorio (100%)

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

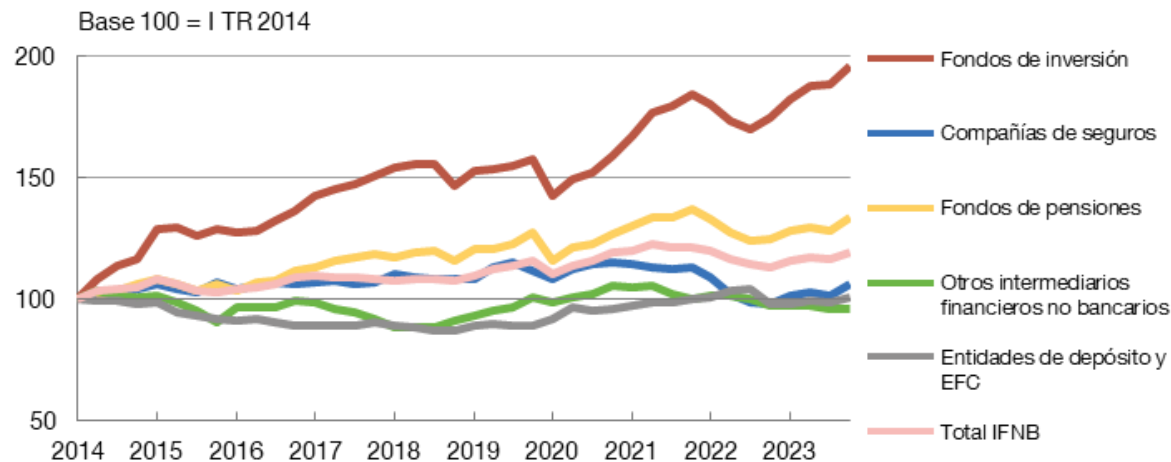


2.13.a Evolución de la distribución de la ratio LCR
Datos consolidados (a)

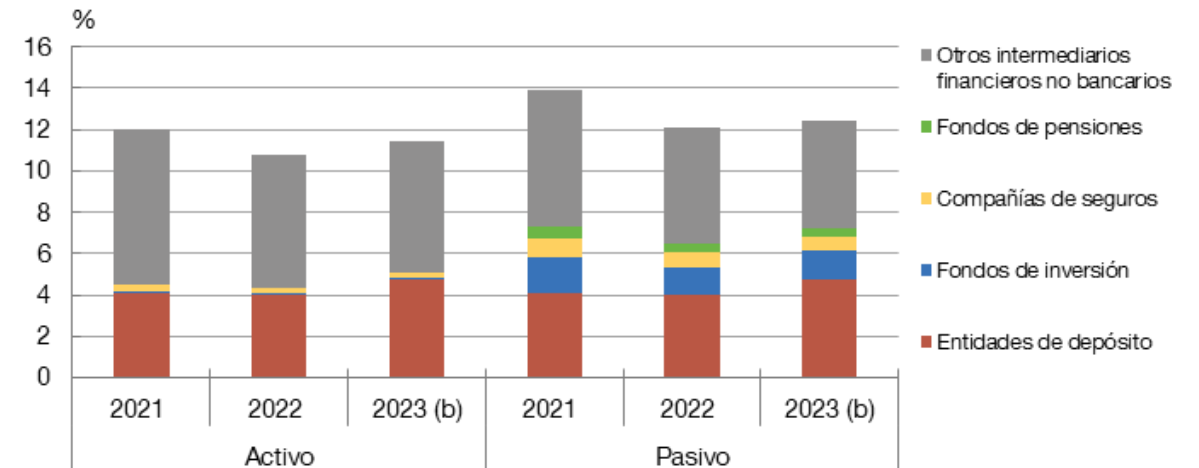


- **Este comportamiento contrasta con los descensos observados en 2022**
 - Dentro del sector, destaca el crecimiento de los fondos de inversión, que han continuado aumentando sus tenencias de deuda pública (en una recomposición de su cartera iniciada ya en la segunda mitad de 2022)
- **Las interconexiones directas entre el sector bancario y el resto de sectores financieros españoles han continuado disminuyendo en 2023, aunque de manera mucho más moderada que en 2022**
- **Se mantiene la relevancia de las interconexiones indirectas a través de las tenencias de instrumentos de renta fija, en particular de naturaleza soberana**

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



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



- Se analiza un escenario adverso hipotético con caídas significativas en el precio y en la inversión en vivienda, que frenarían notablemente la construcción y promoción, con efectos de arrastre sobre otros sectores productivos y sobre la inversión y el empleo, lo cual también impactaría sobre el consumo de los hogares
 - El impacto se materializaría a través de distintos canales: aumentos de probabilidades de impago, mayores pérdidas en caso de impago por menor valor de colaterales, pero también menor volumen de actividad agregada
- El impacto estimado en la ratio de CET1 agregada de las entidades españolas en la actualidad es de 0,2 pp al final del horizonte de los dos años del ejercicio, aunque existe una notable heterogeneidad entre entidades

Gráfico 2
Impacto macroeconómico del escenario adverso (a)

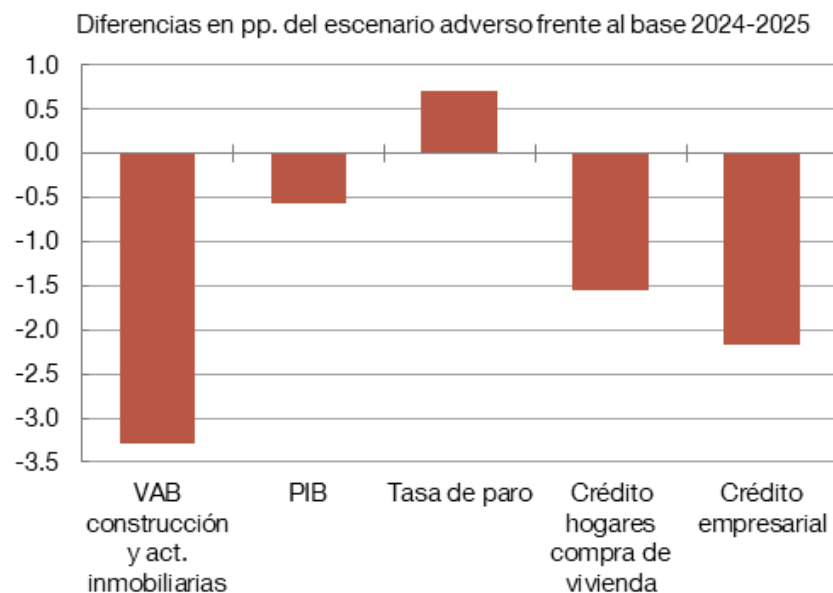
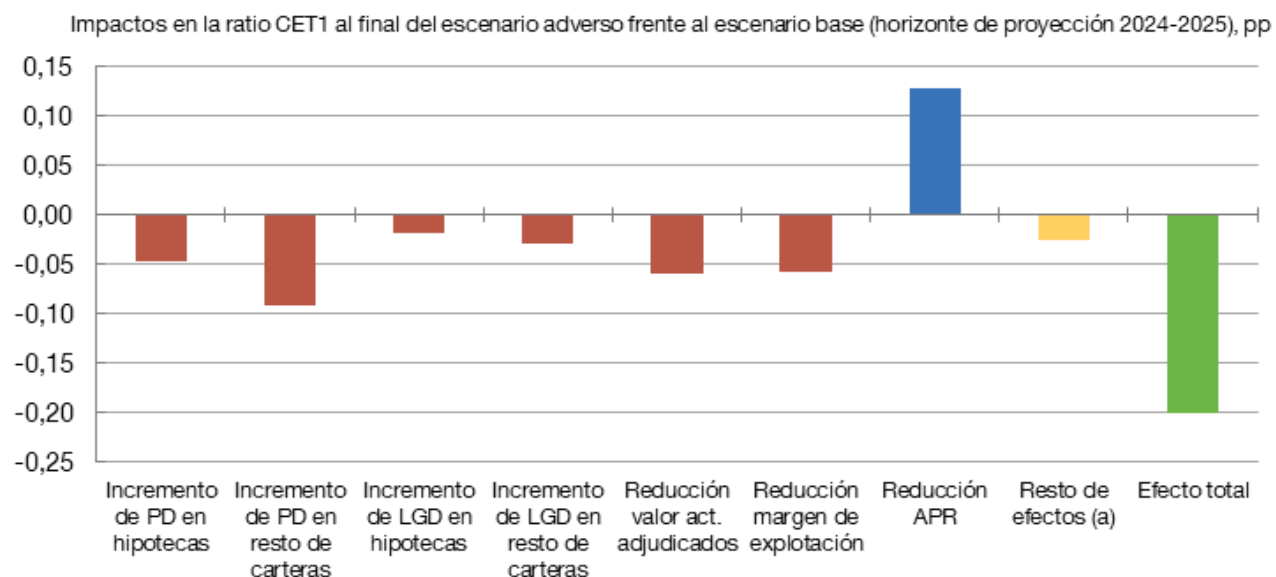


Gráfico 3
Canales de ajuste de la ratio CET 1



LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LA MAYORÍA DE EMPRESAS INMOBILIARIAS Y DE LA CONSTRUCCIÓN ES FAVORABLE, PERO EXISTEN SUBCONJUNTOS MÁS VULNERABLES

- La sensibilidad de su deuda bancaria a los tipos de interés es elevada (el 70% de los préstamos son a tipo variable)
 - Los riesgos de refinanciación son bajos (plazo de vencimiento residual elevado)
- La ratio de cobertura de intereses bancarios también ha aumentado en comparación con la situación pre-pandemia
- Los resultados de las simulaciones sugieren que una cierta proporción de empresas podrían enfrentarse a dificultades para afrontar sus gastos financieros bancarios si la actividad experimenta recortes

Gráfico 2
Vencimiento residual de los préstamos bancarios a empresas de construcción y actividades inmobiliarias en Dic.23 (b)

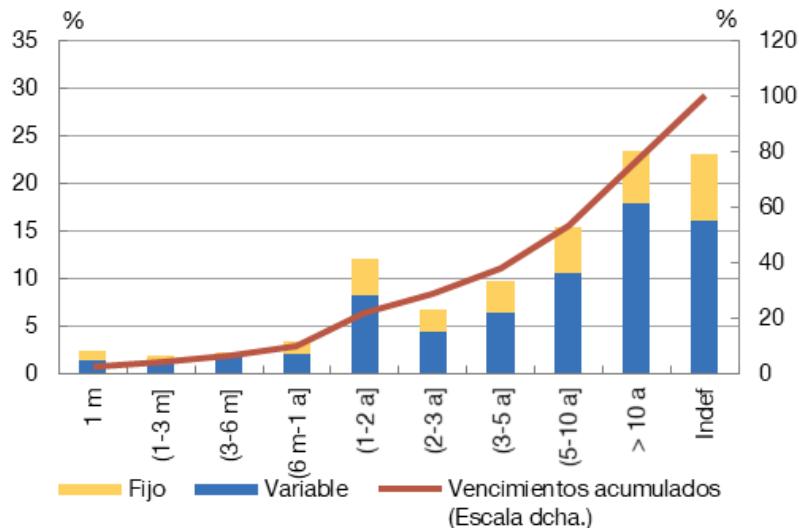


Gráfico 6
Ratio (ebitda / Gasto de intereses de la deuda bancaria) / activo x 100 (b) (c)

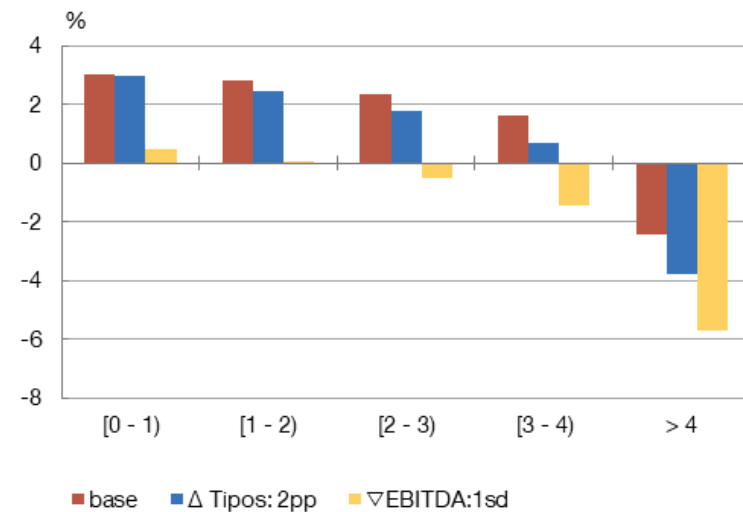


Gráfico 7
Peso del crédito según ratio de gasto de intereses bancarios sobre activo (2023, en %)

