

Desde la publicación del último Informe de Estabilidad Financiera se ha constatado, en conjunto, una cierta contención de los riesgos identificados y una moderación de las vulnerabilidades.

El descenso de la inflación general y subyacente en el área del euro y en otras economías avanzadas ha llevado a los mercados financieros a reforzar las expectativas de unas políticas monetarias menos duras, y de menores tipos de interés a corto y largo plazo.

No obstante, estas expectativas de reducción de tipos de interés se han corregido parcialmente al alza desde principios de año, reflejando la incertidumbre sobre el proceso desinflacionario. A este respecto, en Estados Unidos, se han observado sorpresas recientes al alza en inflación. Dada la posición central de este país en el sistema financiero internacional, esto podría afectar a las expectativas sobre las condiciones financieras globales.

El PIB de la economía española creció en 2023 un 2,5 %, por encima de lo esperado y del 0,4 % para el conjunto del área del euro, que ha mostrado un comportamiento relativamente débil en comparativa global y cuyas expectativas de crecimiento han empeorado. El dinamismo de la actividad en España se vio impulsado por la demanda exterior y la recuperación del consumo de los hogares. En 2024, se espera una moderación del dinamismo de la actividad en España, en un entorno de debilidad de nuestros principales socios comerciales, pero aún así se espera un crecimiento del PIB por encima del potencial en el período 2024-2026.

En este contexto, una posible escalada de las tensiones geopolíticas —asociadas, en particular, con la guerra en Ucrania y el conflicto en Oriente Próximo— se mantiene como el principal riesgo para la actividad económica, contribuyendo a orientar a la baja su balance de riesgos sobre el crecimiento, y la estabilidad del sistema financiero español. A nivel global, los múltiples procesos electorales que van a tener lugar en 2024 suponen un factor de incertidumbre adicional sobre la evolución geopolítica.

Se mantiene como un riesgo específico asociado a las tensiones geopolíticas la posibilidad de intensificación de ciberataques a escala global. De forma relacionada, el presente informe incluye un capítulo temático sobre las dimensiones individuales y sistémicas de los ciberriesgos, un concepto más general que los ciberataques y que incluye también eventos no maliciosos. Este capítulo examina igualmente las iniciativas reguladoras y supervisoras surgidas en el contexto europeo y global para aumentar la ciberresiliencia del sistema financiero.

Además, ha ganado importancia la posibilidad de que se produzca un repunte de la aversión al riesgo. Una corrección abrupta de las reducidas primas de riesgo que se observan en la actualidad podría dar lugar a un endurecimiento en las condiciones de financiación globales

y correcciones en la valoración de los activos financieros con riesgo, observándose actualmente señales de valoraciones elevadas más claras en Estados Unidos.

Por su parte, la evolución positiva de las rentas y la reducción del endeudamiento del sector privado no financiero en España han contribuido a mejorar su posición financiera. La vulnerabilidad relativa al elevado endeudamiento público se mantiene, no obstante, en un nivel alto. Este se ha reducido en el periodo reciente, favorecido por la expansión del PIB nominal, pero en ausencia de medidas que rebajen el déficit estructural, no cabe esperar recortes adicionales significativos. Así, es necesario comenzar en 2024 un proceso de consolidación fiscal, con una aplicación estricta de las nuevas reglas fiscales europeas y que sea lo más favorable posible al crecimiento potencial de la economía.

Las vulnerabilidades en la capacidad de intermediación del sector bancario se han reducido en 2023. Esta evolución favorable ha venido apoyada por el aumento de sus beneficios, junto con el limitado deterioro de la calidad del crédito, y el mantenimiento de elevadas ratios de liquidez. Las ratios de solvencia han mejorado solo de manera muy moderada, lo que no ha impedido que la distancia de la ratio de CET1 con respecto a los niveles más altos de otros principales sistemas bancarios europeos se haya ampliado. En conjunto, continúa vigente la recomendación de hacer uso del actual comportamiento favorable de los beneficios para reforzar la capacidad de absorber el impacto de potenciales perturbaciones macrofinancieras futuras, en particular en un contexto en el que se mantienen riesgos a la baja para el crecimiento económico.

El principal impulso de los resultados bancarios en 2023 provino de la ampliación del margen de intereses, sobre todo como consecuencia de la traslación más rápida de las subidas de tipos de interés de política monetaria a los tipos de interés de los activos que a los de los pasivos, en particular, en el negocio en España. Esta diferencia en la velocidad de transmisión de las subidas de tipos de política monetaria contribuye a explicar el incremento observado en las amortizaciones tanto de hipotecas como de préstamos a empresas no financieras. Junto con la reducción de las nuevas operaciones, esto ha llevado a que el saldo de crédito al sector privado no financiero en España haya vuelto a reducirse en 2023. Los datos más recientes apuntan, sin embargo, hacia su estabilización.

La ratio de préstamos bancarios dudosos del sector privado no financiero en España se situaba en diciembre de 2023 en el 3,4 %, sin apenas variación respecto al año previo. En el caso de las empresas no financieras, se observó una ligera mejora de esta ratio, mientras que en los hogares empeoró moderadamente. La ratio de préstamos en vigilancia especial aumentó tanto para hogares como para empresas no financieras.

Los indicadores de riesgo sistémico se sitúan en una posición de normalidad, no siendo este ni particularmente alto ni bajo. Solo en el caso del sector inmobiliario se aprecian señales moderadas de desequilibrios al alza de los precios de la vivienda, en parte debido a su aceleración en la segunda mitad de 2023 con respecto a la primera mitad del año pasado. El tono y la orientación de la política macroprudencial se ajustan a esta situación del entorno macrofinanciero.