BANCO CENTRAL EUROPEO

EUROSISTEMA

Nota de prensa

20 de enero de 2025

Resultados de la encuesta de diciembre de 2024 sobre las condiciones de crédito en los mercados de financiación de valores y de derivados OTC denominados en euros (SESFOD)

- Las condiciones de crédito generales se endurecieron ligeramente en el período comprendido entre septiembre y noviembre de 2024, debido al deterioro general de la liquidez de mercado.
- La demanda de financiación garantizada con todos los tipos de activos de garantía se incrementó.
- La actividad de creación de mercado creció en 2024 como consecuencia de la mayor disposición de las entidades a asumir riesgos, y se espera que continúe creciendo en 2025.

Las condiciones de crédito generales se endurecieron ligeramente en el período transcurrido entre septiembre y noviembre de 2024. Este endurecimiento —que se reflejó tanto en las condiciones relacionadas con el precio como en las no relacionadas con el precio— fue acorde con las expectativas de endurecimiento de las condiciones mencionadas en la encuesta de septiembre de 2024. Los encuestados consideraron que el citado endurecimiento de las condiciones había sido atribuible principalmente al deterioro general de la liquidez de mercado. Un pequeño porcentaje neto de los encuestados esperaba que las condiciones generales siguieran endureciéndose para todos los tipos de contrapartidas en los tres meses siguientes (es decir, en el período comprendido entre diciembre de 2024 y febrero de 2025) (gráfico 1).

En lo que respecta a las entidades de contrapartida central (ECC), los participantes en la encuesta señalaron que los cambios en las prácticas de estas entidades, incluidas las relacionadas con los requisitos de márgenes y los recortes de valoración, habían contribuido a que las condiciones relacionadas y no relacionadas con el precio se endurecieran ligeramente. Los encuestados

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

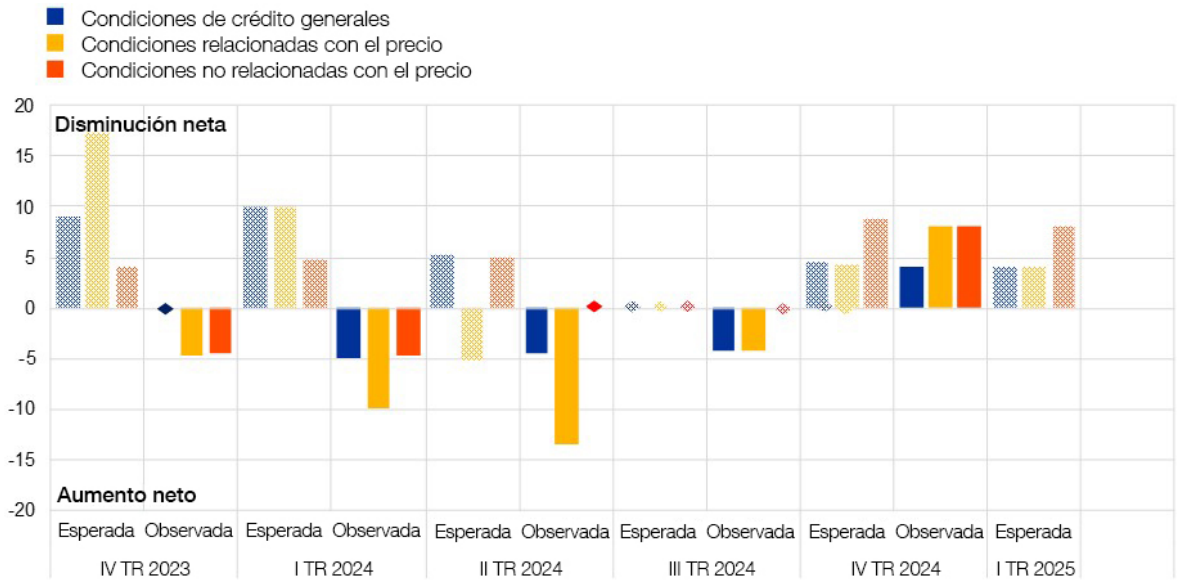
Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.
Traducción al español: Banco de España.

manifestaron que dedicaron un nivel de recursos y una atención mayores a la gestión de las concentraciones de exposiciones crediticias durante el período analizado. El uso del apalancamiento financiero por parte de los fondos de inversión libre (*hedge funds*) y la disponibilidad adicional de apalancamiento no utilizado aumentaron durante el período. Los encuestados indicaron que habían intensificado sus esfuerzos para negociar condiciones más favorables para todas las contrapartidas y que había aumentado la oferta de condiciones diferenciadas a clientes preferentes. Un porcentaje neto reducido de los participantes en la encuesta señaló un leve aumento del volumen, la duración y la persistencia de las disputas en torno a la valoración en todos los tipos de activos de garantía.

Gráfico 1

Variación intertrimestral esperada y observada en las condiciones de crédito generales y en las condiciones relacionadas y no relacionadas con el precio ofertadas a las contrapartidas en todos los tipos de operaciones

(IV TR 2023 a I TR 2025; porcentajes netos de encuestados)



Fuente: BCE.
Nota: Los porcentajes netos se calculan como la diferencia entre el porcentaje de encuestados que contestaron que las condiciones «se han endurecido ligeramente» o «se han endurecido considerablemente» y el porcentaje de encuestados que respondieron que dichas condiciones «se han relajado ligeramente» o «se han relajado considerablemente».

En cuanto a las condiciones de la financiación del crédito garantizado mediante los distintos tipos de activos de garantía, los participantes en la encuesta indicaron incrementos de los importes máximos de la financiación garantizada con valores de renta variable, deuda pública nacional y otro tipo de deuda pública, y bonos garantizados. Asimismo, señalaron un aumento general del plazo máximo de la financiación garantizada con deuda pública, bonos corporativos, valores convertibles y acciones. Un porcentaje neto significativo de los encuestados indicó que los tipos de interés y los diferenciales de la financiación ofrecida a cambio de todos los activos de garantía habían experimentado un alza.

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.
Traducción al español: Banco de España.

También manifestaron que la demanda de financiación se había incrementado para todos los tipos de activos de garantía. Además, los encuestados indicaron que la liquidez y el funcionamiento de los mercados de activos de garantía se habían deteriorado ligeramente. Por último, señalaron un leve aumento del volumen, la duración y la persistencia de las disputas en torno a la valoración en casi todos los tipos de activos de garantía.

En cuanto a las condiciones de crédito aplicadas a los diversos tipos de derivados OTC que no se compensan de forma centralizada, los requisitos de márgenes iniciales aumentaron para todos los tipos de derivados, excepto para los derivados sobre materias primas y los *total return swaps*, para los que se mantuvieron sin variación. Los participantes en la encuesta indicaron que el importe máximo de las exposiciones se había incrementado en el caso de los derivados de tipo de cambio y los derivados sobre valores de renta variable, así como en el de los derivados de crédito referenciados a soberanos y a empresas. Algunos encuestados señalaron un deterioro en la liquidez y las condiciones de negociación de los derivados de tipos de interés y sobre valores de renta variable, así como de los derivados de crédito referenciados a empresas y a productos de crédito estructurados. Los participantes en la encuesta manifestaron que la duración y la persistencia de las disputas en torno a la valoración se habían incrementado para todos los tipos de derivados.

Por último, en referencia a las preguntas especiales sobre la actividad de creación de mercado incluidas desde diciembre de 2013 en cada encuesta correspondiente al cuarto trimestre, en diciembre de 2024 los encuestados indicaron que su actividad de creación de mercado había crecido en general en el pasado año. Esta actividad había aumentado para los valores representativos de deuda y los derivados durante el pasado año. Los participantes en la encuesta esperaban que, en general, la actividad de creación de mercado, también para para los valores representativos de deuda y los derivados, creciera en 2025 (gráfico 2).

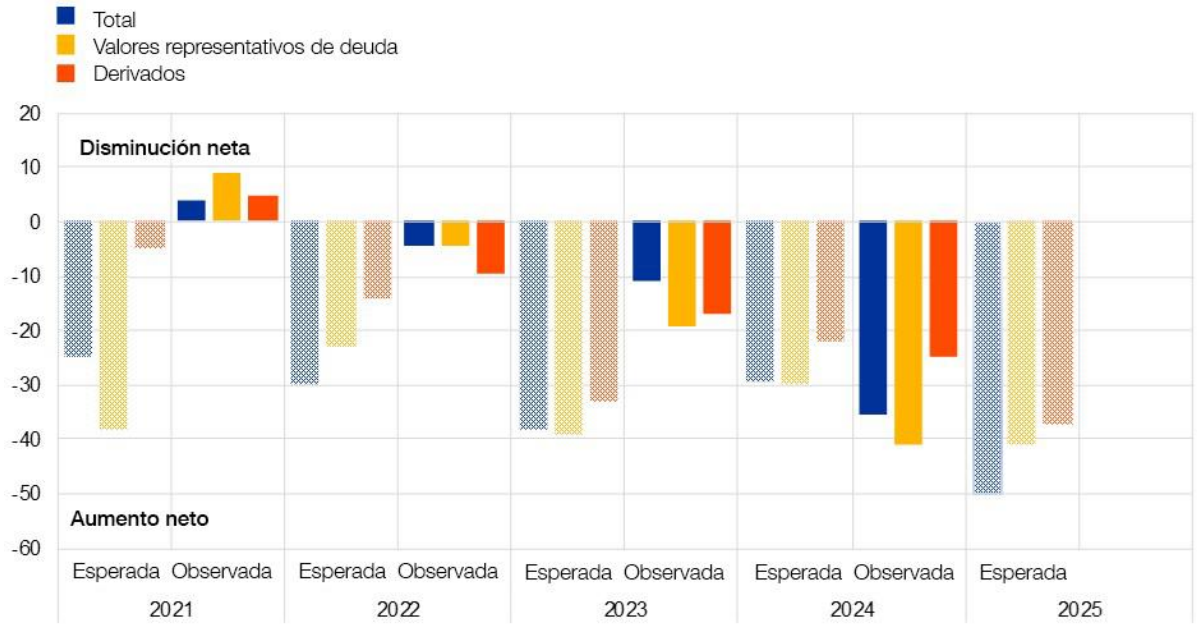
Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.
Traducción al español: Banco de España.

Gráfico 2

Variación interanual observada y esperada en la actividad de creación de mercado

(2021 a 2025; porcentajes netos de encuestados)



Fuente: BCE.
Nota: El porcentaje neto se define como la diferencia entre el porcentaje de encuestados que contestaron que la actividad de creación de mercado «ha disminuido considerablemente» o «ha disminuido ligeramente» y el porcentaje de encuestados que respondieron que «ha aumentado ligeramente» o «ha aumentado considerablemente».

Los participantes en la encuesta citaron la disposición de las entidades a asumir riesgos como el principal factor determinante del aumento de la actividad de creación de mercado el pasado año. Esta disposición a asumir riesgos, la creciente importancia de las plataformas de negociación electrónica y la rentabilidad de la actividad de creación de mercado fueron los principales factores mencionados para explicar el aumento esperado de esta actividad el próximo año.

Los encuestados indicaron que tenían confianza en su capacidad para actuar como creadores de mercado en épocas de tensión para todos los tipos de valores representativos de deuda y los derivados. La disposición a asumir riesgos seguía siendo el principal determinante de la confianza de las entidades de crédito en su capacidad para actuar como creadores de mercado en épocas de tensión.

Los resultados de la encuesta SESFOD de diciembre de 2024, las series de datos detallados subyacentes y las orientaciones sobre la encuesta SESFOD pueden consultarse en el sitio web del BCE, junto con las demás publicaciones sobre la encuesta SESFOD.

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.
Traducción al español: Banco de España.

La encuesta SESFOD se realiza cuatro veces al año e incluye los cambios en las condiciones de crédito durante los períodos de referencia de tres meses que finalizan en febrero, mayo, agosto y noviembre. En la encuesta de diciembre de 2024 se recopiló información cualitativa sobre los cambios registrados entre septiembre y noviembre de 2024. Los resultados se basan en las respuestas recibidas de un panel de 27 grandes bancos, integrado por 14 entidades de crédito de la zona del euro y 13 con sede fuera de la zona del euro.

Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación: Ettore Fanciulli, tel.: +49 172 2570849.

Banco Central Europeo
Dirección General de Comunicación
Sonnemannstrasse 20, 60314 Frankfurt am Main, Alemania
Tel.: +49 69 1344 7455, correo electrónico: media@ecb.europa.eu, sitio web: www.ecb.europa.eu

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.
Traducción al español: Banco de España.