

## Nota de prensa

31 de julio de 2025

# Resultados de la encuesta de junio de 2025 sobre las condiciones de crédito en los mercados de financiación de valores y de derivados OTC denominados en euros (SESFOD)

- Las condiciones relacionadas y no relacionadas con el precio se mantuvieron sin cambios significativos entre marzo y mayo de 2025, y se endurecieron ligeramente para determinados tipos de contrapartidas.
- La demanda de financiación garantizada y los tipos de interés y los diferenciales de la financiación se incrementaron en todas las categorías de activos, excepto las acciones.
- Las turbulencias de abril de 2025 causadas por los aranceles tuvieron un impacto limitado, aunque ligeramente negativo, en la capacidad de los clientes bancarios para afrontar ajustes de los márgenes de garantía.

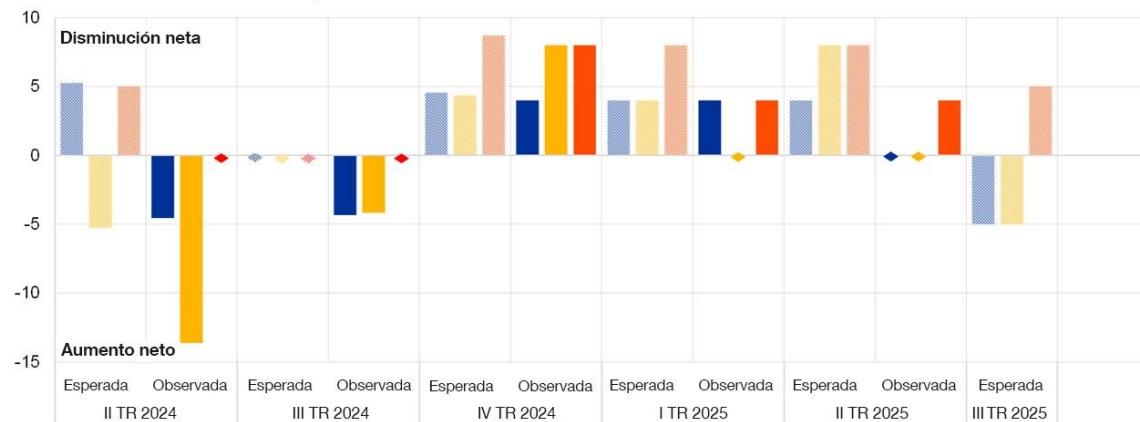
Las condiciones de crédito relacionadas y no relacionadas con el precio se mantuvieron mayormente sin cambios entre marzo y mayo de 2025, y con solo un ligero endurecimiento, en el caso de las segundas, para las entidades de crédito y los intermediarios (*dealers*), las sociedades no financieras y los emisores soberanos. Según las respuestas de los encuestados, las condiciones relacionadas con el precio no variaron, en términos netos. La liquidez general y el funcionamiento de los mercados fueron los factores mencionados con más frecuencia como los principales determinantes del endurecimiento. De cara al futuro, algunos participantes en la encuesta esperan que las condiciones de crédito experimenten una leve relajación en el tercer trimestre de 2025. Sin embargo, la gran mayoría (86 %) indicó que, en general, no se preveían cambios (gráfico 1).

### 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

(porcentajes netos de encuestados)

- Condiciones de crédito generales
- Condiciones relacionadas con el precio
- Condiciones no relacionadas con el precio



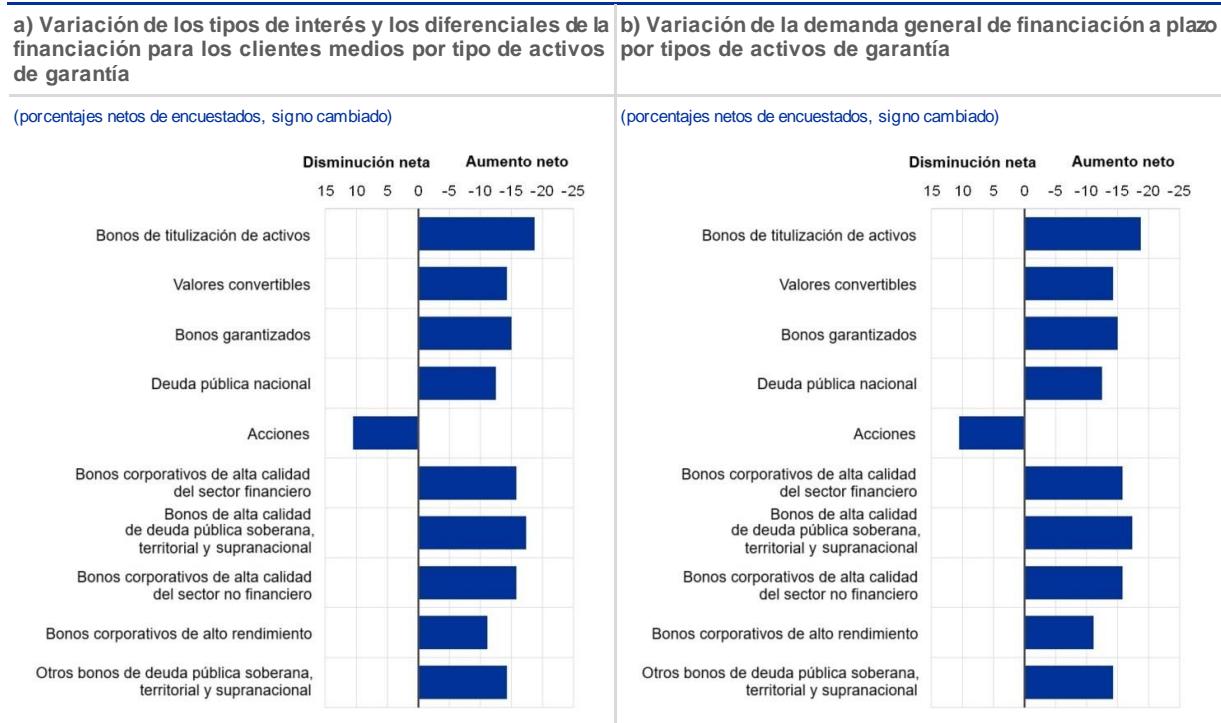
Fuente: BCE.

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, los tipos de interés y los diferenciales de la financiación se incrementaron en casi todas las categorías de activos de garantía excepto acciones tanto para los clientes medios como para los preferentes, revirtiéndose así el descenso observado en el trimestre precedente. Asimismo, los participantes en la encuesta indicaron que la demanda de financiación garantizada con cualquier tipo de activos de garantía excepto acciones aumentó en el período más reciente (gráfico 2). Los plazos máximos de vencimiento de la financiación se redujeron ligeramente para la mayor parte de las categorías de activos de garantía, en especial para la deuda pública, y solo los bonos corporativos de alta calidad del sector no financiero experimentaron un leve aumento neto.

## Gráfico 2

Los tipos de interés y los diferenciales de la financiación y la demanda de financiación de operaciones de financiación de valores, excepto de acciones, se incrementaron



Fuente: BCE.

Nota: Los porcentajes netos se calculan como la diferencia entre el porcentaje de encuestados que contestaron «han disminuido ligeramente» o «han disminuido considerablemente» y el porcentaje de encuestados que respondieron «han aumentado ligeramente» o «han aumentado considerablemente».

En un contexto en el que las condiciones de crédito se mantuvieron prácticamente sin cambios para los diversos tipos de derivados OTC que no se compensan de forma centralizada, incluidos los requisitos de márgenes iniciales, los encuestados señalaron algunos cambios en lo que respecta a los límites de crédito, la liquidez y las disputas en torno a la valoración. El volumen de las disputas en torno a la valoración aumentó para algunos tipos de derivados, en particular para los derivados de tipo de cambio y los derivados de crédito referenciados a productos de crédito estructurados. La exposición máxima permitida se redujo para los derivados de tipos de interés y de materias primas, al tiempo que se incrementó ligeramente en el caso de los derivados de crédito. Según los encuestados, lo anterior llevó aparejado una mejora de la liquidez y la negociación de los derivados de crédito.

En la encuesta se puso de manifiesto que los anuncios de aranceles que realizó Estados Unidos el 2 de abril tuvieron un impacto limitado, aunque ligeramente negativo, en la capacidad de los clientes para afrontar ajustes de los márgenes de garantía. Al mismo tiempo, los anuncios no causaron un aumento significativo de las ventas forzadas de activos. En la encuesta también se incluyeron varias preguntas especiales encaminadas a examinar la actividad y las estrategias de negociación del mercado de repos de deuda pública de la zona del euro (EGB, por sus siglas en inglés). Una gran

### 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](mailto:media@ecb.europa.eu), sitio web: [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)

Se permite su reproducción, siempre que se cite la fuente.

Traducción al español: Banco de España.

mayoría de los encuestados confirmó que había realizado operaciones de negociación combinando operaciones de *repos* y adquisiciones temporales (*reverse repos*) de deuda pública de la zona del euro (EGB, por sus siglas en inglés), y que los ajustes compensativos de márgenes eran una práctica habitual en estos tipos de operaciones. No obstante, otras operaciones de *repos* EGB eran menos frecuentes, como las que se combinan con futuros de EGB u otros derivados de tipos de interés. Las operaciones que buscan sacar partido a la curva de tipos de interés o a la gestión de las duraciones de los activos fueron mencionadas como las más populares entre los fondos de inversión libre de sus clientes, aunque también predominaban estrategias alternativas, entre ellas operaciones basadas en posiciones de efectivo y de futuros y operaciones de *repos* EGB. Además, la mayoría de los encuestados señaló que habían realizado un número significativo de operaciones de *repos* y adquisiciones temporales (*reverse repos*) EGB como operaciones bilaterales no compensadas a través de ECC durante el último año, así como que esperaban que la proporción de estas operaciones siguiera aumentando el año que viene.

Los [resultados de la encuesta SESFOD de junio de 2025](#), 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](#).

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 junio de 2025 se recopiló información cualitativa sobre los cambios registrados entre marzo de 2025 y mayo de 2025. Los resultados se basan en las respuestas recibidas de un panel de 26 grandes bancos, integrado por 14 entidades de crédito de la zona del euro y 12 con sede fuera de la zona del euro.

**Persona de contacto para consultas de los medios de comunicación:** [Verena Reith](#), tel.: +49 172 2570849.