
01.12.2023

**Vulnerabilidades y riesgos para la estabilidad financiera y situación
del sistema bancario español**

VI Foro de Banca elEconomista

Madrid

Pablo Hernández de Cos

Gobernador

Quiero comenzar agradeciendo a elEconomista la invitación a participar en este **Foro de Banca**, que me permite compartir con ustedes el análisis más reciente del Banco de España sobre los principales riesgos y vulnerabilidades para la estabilidad financiera en nuestro país, así como sobre la situación del sector bancario. Para contextualizar este análisis, empezaré repasando brevemente la evolución reciente y expectativas para la economía española.

1 Evolución reciente de la economía española

Tras el elevado dinamismo de la actividad registrado en los primeros meses del año, nuestra economía mostró, a partir del segundo trimestre, signos de desaceleración, que se prolongó durante los meses de verano. De este modo, el PIB registró crecimientos del 0,6 % y del 0,4 % en los dos primeros trimestres del año y, de acuerdo con el indicador adelantado, del 0,3 % en el tercero, en línea con las últimas proyecciones del Banco de España publicadas en septiembre¹.

Estas proyecciones anticipan un crecimiento promedio en torno al 2,3 % en 2023, mientras que las perspectivas para los dos próximos años serían compatibles con una cierta moderación del grado de dinamismo de la actividad, hasta el 1,8 % en 2024 y el 2 % en 2025.

Estas proyecciones serán actualizadas en diciembre, pero, en todo caso, las elaboradas más recientemente por algunos organismos internacionales (Comisión Europea o FMI) muestran una evolución similar, mientras que las publicadas por la OCDE anticipan un crecimiento del PIB más reducido en 2024, del 1,4%.

Por su parte, la mejora en las condiciones de oferta en los mercados energéticos desde la segunda mitad de 2022 y los efectos del endurecimiento de la política monetaria han permitido una notable contención de la inflación. Así, la tasa de inflación se redujo al 3,2 % en noviembre, tras los repuntes de los meses previos, y se prolongó la tendencia a la baja de la inflación subyacente.

Las proyecciones de septiembre sitúan la tasa de inflación en 2023 significativamente por debajo de la observada en 2022 (8,3 %), en el entorno del 3,6 %. En 2024, la evolución de la inflación estará muy condicionada por la evolución de la energía y las decisiones relativas al momento de la eliminación de las medidas aprobadas para hacer frente al repunte de los precios. En todo caso, con una visión de medio plazo, se espera que la inflación se reduzca gradualmente hasta el entorno del 2 % en 2025.

Este escenario central de proyecciones es relativamente benigno, dado que se espera un crecimiento del PIB por encima del potencial en todo el horizonte de proyección y una reducción progresiva de la inflación hacia el objetivo del BCE en el medio plazo.

¹ Véase "[Proyecciones macroeconómicas de España](#)", de septiembre 2023.

No obstante, hay que subrayar que el nivel de incertidumbre sobre la situación macrofinanciera de la economía global y española se mantiene muy elevado, de forma que estas proyecciones pueden verse afectadas por la materialización de distintos riesgos.

Paso a continuación a analizar los principales riesgos que identificamos en este momento, desde la perspectiva de la estabilidad financiera, tal y como se detallan en nuestro último informe de estabilidad financiera (IEF).

2 Principales riesgos para la estabilidad financiera

2.1 Los riesgos para el crecimiento económico se mantienen a la baja

Los riesgos para el crecimiento económico se mantienen a la baja. De hecho, en el caso del área del euro, la tasa de crecimiento intertrimestral del PIB fue ligeramente negativa (-0,1%) en el tercer trimestre y la información más reciente sugiere un crecimiento muy moderado en el cuarto, sin que pueda descartarse incluso una recesión técnica. Además, el crecimiento del segundo semestre se encuentra por debajo de lo anticipado en las proyecciones del BCE de septiembre.

Por otra parte, los riesgos vinculados a las tensiones geopolíticas, que ya eran elevados anteriormente como consecuencia sobre todo de la guerra de Ucrania, han aumentado con la aparición de un nuevo foco de tensión en Oriente Próximo.

El impacto sobre los mercados energéticos y financieros de estas tensiones ha sido, por el momento, muy contenido y muy inferior al observado en el inicio de la guerra en Ucrania en febrero de 2022. En las semanas más recientes se han experimentado incluso recientes correcciones a la baja tanto del precio del petróleo como del gas y una expansión de las valoraciones bursátiles.

Sin embargo, el análisis histórico de esta clase de conflictos sugiere prudencia. En particular, una eventual extensión regional del conflicto podría tener un impacto significativo sobre la actividad económica global y, por tanto, sobre la economía española.

Con una visión más de medio plazo, si bien por el momento no se observa una tendencia clara de des-globalización en la economía mundial, sino un cambio en su naturaleza con la búsqueda de una mayor diversificación de proveedores, dado el contexto geopolítico, persiste el riesgo de que se pudieran revertir, al menos en parte, las ganancias de eficiencia del proceso de globalización económica y financiera.

2.2 Los riesgos para el escenario de inflación se encuentran equilibrados

Como señalaba, la inflación se ha reducido de manera significativa y las proyecciones anticipan su reducción gradual hacia el entorno del 2% a medio plazo tanto en el área del euro como en España. Los indicadores adelantados del área del euro, publicados ayer, que muestran una reducción de la inflación general hasta el 2,4% en noviembre y hasta el 3,6% de la subyacente confirman esta valoración. Además, los riesgos en relación con estas proyecciones se encuentran equilibrados.

Por un lado, los factores geopolíticos mencionados son una fuente de riesgos al alza sobre la inflación. Los factores climáticos también generan riesgos en la misma dirección sobre la evolución de los precios de la energía y los alimentos. Y un incremento superior al estimado de los salarios y los márgenes empresariales podría generar una inflación más alta que la proyectada en el escenario central.

Por el contrario, una materialización de los riesgos a la baja sobre el crecimiento o una transmisión más intensa de la política monetaria podría dar lugar a una inflación más baja.

En este contexto, el Consejo de Gobierno (CG) del BCE valora que los niveles actuales de tipos de interés, sostenidos durante un período suficientemente largo, contribuirán de forma sustancial a alcanzar el nivel objetivo de inflación a medio plazo del 2 %. En todo caso, reiteramos que seguiremos ajustando nuestra política monetaria en función de los datos recibidos para asegurar la estabilidad de precios.

2.3 Posible incremento de la aversión al riesgo

Las turbulencias bancarias globales sobrevenidas en marzo de este año generaron un cierto repunte de las primas de riesgo, que se corrigió de manera rápida y casi completa en los meses posteriores. Así, pese al incremento en la carga financiera de hogares y empresas endeudados y las perspectivas de una inflación aun relativamente alta y un crecimiento económico más débil, las primas de riesgo requeridas sobre los activos financieros, tanto de renta fija como variable, se mantienen en niveles históricamente reducidos.

En este contexto, los agentes podrían mostrar una menor disposición a asumir riesgos en el futuro como consecuencia, por ejemplo, de una percepción más negativa sobre la probabilidad de un escenario macrofinanciero adverso.

Un potencial incremento de la aversión al riesgo de los agentes podría generar, a su vez, un mayor endurecimiento de los costes de financiación y también el retraso o reducción por motivos precautorios de los planes de consumo o inversión. Las valoraciones actuales relativamente elevadas de los activos financieros podrían dar lugar a una corrección de precios más brusca y pronunciada.

Asimismo, las vulnerabilidades a escala global en ciertos intermediarios financieros no bancarios, como algunos fondos de inversión abiertos con posiciones de liquidez más ajustadas, o la materialización de pérdidas en inversiones inmobiliarias, de forma particular en China, podrían actuar también como factores amplificadores.

3 Vulnerabilidades de la economía y del sistema financiero español

Desde la perspectiva de la estabilidad financiera, la eventual materialización de algunos de los riesgos mencionados generaría un impacto negativo en la renta y riqueza de los agentes económicos o en el precio o disponibilidad de financiación, presionando su capacidad para cumplir con sus obligaciones financieras.

Para valorar adecuadamente el impacto o la probabilidad de materialización de los riesgos anteriores en la economía española es relevante analizar sus principales vulnerabilidades.

3.1 El elevado endeudamiento público se mantiene como la principal vulnerabilidad

El elevado nivel de endeudamiento público y de déficit público estructural siguen representando un elemento de vulnerabilidad significativo de la economía española, en particular ante potenciales escenarios de cambios abruptos de la percepción de riesgo de los mercados. Adicionalmente, reducen el espacio fiscal para amortiguar potenciales perturbaciones sobre la economía.

Así, la ratio de deuda pública sobre PIB, si bien ha disminuido desde su máximo en 2021, se sitúa con los datos disponibles para 2T 2023 en el 111,2 %. Del mismo modo, el déficit público registra tasas elevadas (4,4 % sobre PIB en junio de 2023) y cuenta con un elevado componente estructural. Asimismo, el descenso de 3,3 pp en la ratio de deuda pública sobre PIB observado en el último año se ha debido exclusivamente al avance del PIB nominal, ya que los intereses pagados y el déficit primario habrían supuesto un aumento de la ratio de más de 11 pp desde los máximos de 2021.

De cara al futuro, las proyecciones del Banco de España contemplan una reducción gradual de la ratio de endeudamiento público en los próximos años, aunque se situaría todavía en niveles muy elevados, cercanos al 108 %, en 2025.

Hasta el momento, el impacto del aumento del coste de las nuevas emisiones² sobre el coste medio de la deuda pública ha sido relativamente moderado debido a los largos plazos de vencimiento de la deuda preexistente (la vida total media de la deuda del Estado es de 7,9 años con datos de octubre) y a la amortización de deuda emitida a tipos comparativamente elevados durante la crisis de deuda soberana.

Sin embargo, el nivel de endeudamiento previsto, junto con el incremento del coste de financiación, llevará a un aumento de la carga financiera de la deuda pública sobre el PIB, que podría alcanzar el 2,6 % en 2025, 0,5 pp por encima de su nivel actual y 1 pp por encima del mínimo alcanzado en 2008.

En este contexto, resulta prioritario que la política fiscal española inicie un proceso de consolidación, de acuerdo con las recomendaciones de la UE, que permita una reducción gradual del endeudamiento y el déficit público estructural. Un uso adecuado de los fondos europeos del programa *Next Generation EU* y la implementación de una agenda ambiciosa de reformas estructurales permitirían, asimismo, no solo reducir los costes a corto plazo sobre la actividad de este proceso de consolidación sino aumentar el crecimiento potencial, facilitando así la corrección de los desequilibrios fiscales.

3.2 Se mantienen algunos elementos de debilidad financiera en hogares y empresas

En los dos primeros trimestres de 2023 se ha prolongado la tendencia a la reducción de los ratios de endeudamiento de empresas no financieras y hogares sobre el PIB, en 4,6 pp y 2,4 pp, respectivamente, con respecto al cierre del año anterior. Con una perspectiva

² El coste de las nuevas emisiones de deuda pública alcanzaba un nivel cercano al 3,85 % en octubre de 2023, muy por encima del nivel medio aproximado del 0,5 % en el período 2013-2021.

temporal más amplia, las empresas no financieras y los hogares estas ratios en 53,3 pp y 35,8 pp desde los niveles máximos alcanzados en 2010.

En el caso de las empresas, ha continuado además la mejora de sus beneficios y rentabilidad durante la primera mitad de 2023, aunque con cierta heterogeneidad por sectores de actividad y tamaño de empresa.

En los próximos trimestres, sin embargo, las empresas continúan afrontando riesgos sobre la evolución de su rentabilidad. El menor impulso de la demanda tenderá a frenar el avance de sus beneficios, tanto a través de un menor dinamismo de la facturación, como por la capacidad más limitada para transmitir los aumentos de costes a sus precios de venta. Además, la presión al alza de los costes laborales y de los *inputs* energéticos contribuiría a una evolución menos positiva de los beneficios y el coste medio de la deuda corporativa continuará aumentando como consecuencia de la mayor traslación de las subidas de tipos.

En el caso de los hogares, se ha observado una recuperación de su renta bruta disponible en el segundo trimestre de 2023, de cerca del 8 % interanual en términos nominales y del 1,7 % en términos reales, lo que ha permitido mitigar los efectos negativos de la subida de la inflación y de los tipos de interés sobre su capacidad de consumo y de pago de sus obligaciones financieras.

Sin embargo, el aumento de los tipos de interés sigue presionando al alza la carga financiera de los hogares con deuda, que se ha incrementado en todos los quintiles de renta, y su coste medio. Así, el coste medio de las hipotecas vivas alcanzó el 3,5 % en septiembre de 2023, 245 pb por encima del nivel registrado a finales de 2021.

Se espera que en el futuro la transmisión de la subida de tipos de interés al coste de la deuda de los hogares sea más pronunciada. De hecho, alrededor del 30 % de las hipotecas variables experimentarán una revisión al alza de sus tipos de interés de más de 1 pp en los doce meses posteriores a junio de 2023.

En conjunto, por tanto, la presión financiera elevada sobre algunas empresas y hogares continúa siendo un elemento de vulnerabilidad, que podría intensificarse si se materializan los riesgos a la baja sobre la actividad.

3.3 La acumulación incipiente de desequilibrios en el sector inmobiliario se ha frenado

En el entorno actual de endurecimiento de las condiciones de financiación, se ha frenado la acumulación incipiente de desequilibrios el sector inmobiliario que se observó en 2022.

Así, la tendencia contractiva de la actividad y el crédito en el mercado de la vivienda que se inició en el tercer trimestre de 2022 ha continuado en la parte transcurrida de 2023. En particular, en el tercer trimestre del año, el volumen de compraventas de vivienda y el nuevo crédito hipotecario para adquisición de vivienda se redujeron respectivamente algo más del 16 % y cerca del 25 % en términos interanuales. Con todo, ambos volúmenes están aún por encima de sus niveles anteriores a la pandemia.

La desaceleración del crecimiento de los precios de la vivienda con respecto a 2022 también es notable, si bien se ha observado un cierto repunte en el segundo trimestre de

2023, que requerirá de un seguimiento atento de su evolución. Por el momento, se siguen observando valores cercanos a una posición neutral de los indicadores de desequilibrio del precio de la vivienda.

No se observan tampoco señales de una relajación de los estándares en la concesión de crédito hipotecario. Así, de acuerdo con los indicadores estimados por el Banco de España, para las nuevas hipotecas, la ratio de LTV (*loan-to-value*) media y la proporción de hipotecas con una LTV elevada (superior al 80 %) se redujeron en el primer semestre del año. Por su parte, la ratio estimada de LTI (*loan-to-income*) de los nuevos préstamos hipotecarios se ha mantenido estable, si bien la ratio LSTI (*loan service-to-income*) ha aumentado, influida por el aumento de los tipos de interés.

4 Evolución reciente del sector bancario

En cuanto al sector bancario, su evolución reciente se caracteriza por los siguientes hechos estilizados:

4.1 Financiación

La financiación del sector bancario ha seguido condicionada por el endurecimiento de la política monetaria.

Así, se ha producido una notable contracción de la financiación procedente del Eurosistema³, que ha sido compensada, en parte, por reducciones del exceso de liquidez mantenido por las entidades en forma de depósitos en los bancos centrales⁴, así como por un mayor recurso a la financiación interbancaria y un incremento de las emisiones de deuda⁵. Los depósitos siguieron creciendo a nivel consolidado, aunque a menor ritmo, pero se redujeron en los negocios en España⁶.

En paralelo, el coste medio por intereses del pasivo se incrementó significativamente, más que duplicándose en los tres primeros trimestres de 2023, hasta alcanzar el 2,4 % frente al 1,1 % al final de 2022. No obstante, el incremento del euríbor solo se ha trasladado de manera parcial al coste medio de los depósitos minoristas en España⁷, aunque esta traslación ha sido de mayor intensidad en los trimestres más recientes. En todo caso, la

³ A nivel consolidado, el proceso de normalización monetaria redujo el peso de la financiación de bancos centrales sobre el total activo en 6,4 pp entre septiembre de 2022 y septiembre de 2023.

⁴ Los depósitos en bancos centrales de las entidades residentes españolas pasaron de suponer un 12,3 % del activo en junio de 2022 al 7,7 % un año más tarde (datos no consolidados).

⁵ En septiembre de 2023, los depósitos de entidades de crédito incrementaron su participación en 2 pp, mientras que los valores representativos de deuda lo hicieron en 1,4 pp.

⁶ A nivel consolidado, estos depósitos crecieron un 0,1 % interanual, frente a un 7,9 % un año antes. En los negocios en España, los depósitos de hogares y sociedades no financieras se redujeron un 1,6 % interanual.

⁷ Desde diciembre de 2021 hasta septiembre de 2023, se observan incrementos de 1,46 pp y 2,08 pp en el coste de los depósitos a plazo de hogares y sociedades no financieras, frente a una subida de más de 4,6 pp del euríbor a doce meses.

traslación hasta el momento es inferior a la observada en ciclos previos de endurecimiento de la política monetaria⁸.

La caída estimada del coste de capital ha amortiguado el aumento del coste de la financiación⁹, dado que la subida del tipo libre de riesgo ha sido más que compensada por descensos de la prima de riesgo del mercado bursátil y del diferencial de los bancos españoles.

Respecto a las ratios de liquidez, a pesar del vencimiento de un volumen importante de operaciones de financiación a largo plazo (TLTRO) en junio de 2023, se ha mantenido muy por encima de los mínimos regulatorios exigidos¹⁰.

4.2 Evolución del activo

En lo que respecta al activo, en términos consolidados, este mostró un descenso de un 2,9 % en septiembre de 2023 respecto al mismo mes del año anterior. Destaca la caída del 8,4 % de los activos financieros en España, frente al aumento del 4,3 % de los localizados en el extranjero¹¹.

La mayor parte (82 %) de la disminución de los activos financieros en España se debió a la reducción de los saldos en bancos centrales, que experimentaron una caída del 36,6 % en tasa interanual, y, en menor medida, a la disminución de los préstamos al sector privado residente (3,5 %).

Por componentes, se registró una contracción del 2,5 % en el stock de crédito a hogares en España (-3,1 % en el saldo de crédito hipotecario) y del 5,3 % en el destinado a sociedades no financieras y empresarios individuales.

Ha continuado la traslación del incremento de tipos de interés a los tipos de los préstamos. El euríbor a 12 meses se situó por encima del 4 % y acumula un incremento de 465 pb desde diciembre de 2021. La traslación a los tipos medios de las carteras de préstamos se situaba a septiembre de 2023 en el entorno del 50 % en los préstamos para compra de vivienda y en el crédito a empresas, y del 30 % en el crédito a hogares para otras finalidades.

⁸ La remuneración de los depósitos minoristas a nivel consolidado suponía, en septiembre de 2023, un 41 % del coste total de financiación de las entidades debido al peso preponderante de estos depósitos en la estructura del pasivo.

⁹ El coste del capital es una variable no observada y su estimación está asociada a elevada incertidumbre. En todo caso la estimación central muestra una caída de 1,5 pp entre diciembre de 2021 y octubre de 2023, cuando alcanzó el 9 %.

¹⁰ En septiembre de 2023, la ratio de cobertura de liquidez (LCR) media del sistema se situó en el 179 %, frente al 199 % de un año antes, mientras que la ratio de financiación estable (NSFR) alcanzó el 131 %. Además, los depósitos minoristas cubren una parte muy significativa (en torno al 75 %) del total de las necesidades de financiación estable, por encima de la media europea (60 %).

¹¹ Estos últimos representaban en septiembre el 54 % del total, lo que supone un incremento de 3,3 pp en comparación con el año anterior (32% en 2008). El aumento de los activos financieros en el extranjero durante el último año se debió principalmente al crecimiento de la renta fija (12 %) y no tanto al crédito al sector privado residente, que se mantuvo constante. Los valores de renta fija en términos consolidados crecieron un 7,8 % y representaban en septiembre de 2023 el 14,3 % del activo total (10,6 % en junio de 2007).

4.3 Calidad crediticia

En términos interanuales, la ratio de dudosos se redujo desde el 3,7 % de septiembre de 2022 al 3,5 % en septiembre de 2023¹². situándose en valores mínimos desde 2008. Por su parte el crédito en vigilancia especial subió ligeramente hasta el 7,4 %, 1,5 pp por encima del nivel observado antes de la pandemia.

La cartera de préstamos a hogares ha mostrado un peor comportamiento relativo en el período reciente. La ratio de dudosos en esta cartera ha continuado descendiendo (0,1 pp en términos interanuales, hasta un 2,9 % en septiembre), pero ha repuntado la proporción de préstamos en vigilancia especial (0,8 pp, hasta el 5,5 % en septiembre). El volumen de dudosos en esta cartera también ha repuntado en el tercer trimestre de 2023¹³.

5 Rentabilidad

La rentabilidad sobre el activo (ROA) continuó mejorando en los tres primeros trimestres de 2023 y alcanzó el 0,8 % en septiembre de 2023, una de las más elevadas de la última década. Por su parte, la rentabilidad sobre el capital (ROE) se situó en el 12,6 %, 2,3 pp superior a la de un año antes, por encima de la estimación central del coste medio del capital del conjunto del sector bancario español¹⁴.

La mejora de la rentabilidad es consecuencia, principalmente, del crecimiento del margen de intereses, que registró un aumento del 26,3 % interanual, beneficiado por un mayor ritmo de traslado del incremento de los tipos de interés de referencia a los préstamos en comparación con los depósitos. En sentido contrario, los gastos de explotación subieron un 8,5 %, condicionados por el efecto de la elevada inflación; y las pérdidas por deterioro aumentaron un 24,7 %, debido a las mayores dotaciones en la actividad internacional.

Los resultados ordinarios del negocio en el extranjero mejoraron de manera notable (+13 %), impulsados principalmente por la fortaleza del negocio en México. Junto con los avances en el Reino Unido y Turquía, consiguieron compensar las caídas de Brasil y Estados Unidos. De esta forma, el beneficio ordinario obtenido por las entidades españolas con mayor actividad internacional superó los niveles previos a la pandemia.

5.1 Solvencia

En septiembre de 2023, la ratio de CET1 aumentó 21 pb respecto a septiembre de 2022, con un crecimiento del capital CET1 del 3,6 %, que más que compensó la expansión del

¹² La variación interanual de esta ratio fue de -0,1 pp (de 3 % a 2,9 %) y -0,45 pp (de 5 % a 4,5 %) para los hogares y para el sector empresarial no financiero, respectivamente.

¹³ El volumen de dudosos ha repuntado un 2 % en septiembre en términos intertrimestrales, pero estos se sitúan todavía cerca de un 6 % por debajo de su nivel un año antes.

¹⁴ Sin el impacto del gravamen extraordinario a la banca, el ROA ascendería al 0,83 % y el ROE alcanzaría el 13,15 %. Como se ha mencionado antes, existe cierto intervalo de incertidumbre en torno a la estimación del COE. En cualquier caso, los valores actuales de ROE se situarían en el rango superior de dicho intervalo.

1,9 % de los activos ponderados por riesgos. De esta forma, la ratio de CET1 se mantiene 50 pb por encima de su nivel prepandemia.

Asimismo, es relevante mencionar la traslación a los requerimientos de capital bancario en España del marco del BCE de colchones mínimos para otras entidades de importancia sistémica (OEIS), que ha supuesto un aumento de 25 puntos básicos de los exigidos a partir de 2024 a las dos entidades españolas de mayor importancia sistémica¹⁵.

5.2 Impacto potencial en el sector bancario de los riesgos identificados

En conjunto, el sector bancario español ha mostrado una notable resistencia a las distintas perturbaciones extraordinarias de los últimos años, incluidas las más recientes. Se ha producido incluso una mejora de la rentabilidad, de la solvencia y de la calidad crediticia.

Esta mejora se ha visto favorecida por la reforma regulatoria acordada a escala internacional, que, en el caso de la Unión Europea, se ha aplicado a todas las entidades bancarias, con independencia de su tamaño. Además, el sector bancario español se ha beneficiado de la fuerte orientación del modelo de negocio hacia el segmento minorista.

No obstante, esta confianza en nuestro sistema bancario es compatible con mantener una vigilancia atenta de los efectos de una potencial materialización de los elevados riesgos identificados. Así:

- La mejora sustancial experimentada por el margen de intermediación no puede considerarse permanente, y es razonable pensar que, conforme se prolongue el período de tipos de interés más elevados, se produzcan ajustes adicionales al alza de su coste de financiación.
- La contracción del crédito supone una reducción del volumen de negocio y las exposiciones financieras con una remuneración fija (e. g., tenencias de bonos, especialmente cuanto mayor es su plazo de vencimiento) ven reducido su valor, lo que causa deterioros inmediatos en las posiciones valoradas a valor razonable¹⁶.
- En un contexto de menor crecimiento y elevados tipos de interés, es esperable un deterioro de la calidad crediticia, cuya rapidez y severidad dependerá de la materialización de los riesgos identificados.
- La aparición de cambios en la percepción de los agentes podría generar correcciones de valor a la baja de algunos activos financieros, con la consiguiente traslación en pérdidas y encarecimiento de la financiación.

Las pruebas de resistencia resultan de gran utilidad para cuantificar los impactos de la potencial materialización de riesgos. Así, las publicadas por la Autoridad Bancaria Europea (ABE) en julio¹⁷ confirman la elevada capacidad de resistencia del sector bancario español y europeo a escenarios macro-financieros muy severos. En conjunto, se proyecta un

¹⁵ Véanse la nota de prensa [“El Banco de España actualiza la lista de Otras Entidades de Importancia Sistémica y establece sus colchones de capital macroprudenciales para 2024”](#).

¹⁶ Por su parte, en las posiciones valoradas a coste amortizado se pueden generar «deterioros latentes», no trasladados a la cuenta de pérdidas y ganancias. No obstante, un análisis *ad hoc* publicado por la ABE en julio muestra que, en el caso español, esta clase de deterioros, no llegaría al 1,2 % de los activos ponderados por riesgo a diciembre de 2022. Véase [“EBA publishes findings of ad-hoc analysis on banks’ bonds’ holdings”](#).

¹⁷ Véase [“EBA publishes the results of its 2023 EU-wide stress test”](#).

aumento de la ratio de capital CET1 en el escenario base de 2,8 pp (1,4 pp), y una reducción de 2,4 pp (4,6 pp) en el adverso, para el agregado de entidades españolas (europeas) participantes.

A pesar de que estos impactos son más favorables en España que en el agregado de la UE, el nivel más bajo de partida de la ratio de CET1 de las entidades españolas lleva a que se sitúen en niveles de solvencia comparables a la media europea al final del horizonte del ejercicio.

El ejercicio *top-down* de pruebas de resistencia del Banco de España realizado para el conjunto de entidades españolas y publicado en nuestro IEF de otoño confirma, a grandes rasgos, estos resultados.

6 Gestión del riesgo y consideraciones regulatorias y supervisoras

El análisis previo confirma que sigue siendo necesario que las entidades lleven a cabo una política prudente de planificación de provisiones y de capital. Una política que destine parte del incremento de los beneficios observados a corto plazo a aumentar su capacidad de resistencia, lo que permitiría afrontar en mejor situación los peores escenarios de riesgo.

En este sentido, es relevante señalar que, bajo el escenario central de proyecciones macroeconómicas, los resultados de las pruebas de resistencia muestran que es factible para nuestro sector bancario la generación orgánica de capital. Esta potencial generación orgánica de capital podría dedicarse a elevar los colchones voluntarios de las entidades o, alternativamente, podría derivarse de la activación de los colchones macroprudenciales.

En este sentido, la experiencia internacional de los últimos años ha mostrado que disponer de colchones de capital macroprudenciales que puedan ser liberados por las autoridades en las fases bajistas del ciclo puede resultar crucial para que las entidades hagan uso efectivo de estos colchones y, de esta forma, apoyen la financiación de la economía y la estabilización del ciclo¹⁸.

En el marco macroprudencial actual, el colchón liberable por excelencia es el denominado Colchón de Capital Anticíclico (CCA). Así, con el objetivo precisamente de garantizar la disponibilidad de un colchón de capital liberable ante potenciales situaciones adversas, diversas autoridades han optado en los últimos años por fijar el nivel del CCA en terreno positivo, aun cuando no se perciban señales de desequilibrios de crédito, que motivarían *per se* la activación del CCA. Es lo que se conoce como establecer un Colchón de Capital Anticíclico Positivo Neutral (CCAPN).

El Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) ha valorado positivamente el concepto de CCAPN, aunque ha dejado a las autoridades de cada país la decisión sobre su adopción, que dependerá de las circunstancias específicas nacionales. En este sentido, al igual que otras autoridades para sus respectivos sistemas bancarios, el Banco de España

¹⁸ Véase mi discurso de 2 de octubre de 2023 [“El papel de la política macroprudencial en la estabilización de las fluctuaciones macrofinancieras”](#).

está analizando los costes y beneficios de adoptar esta aproximación para el sector bancario español.

Por otra parte, es necesario recordar que los retos de corto y medio plazo derivados del período reciente de crisis extraordinarias no hacen menos urgente abordar los desafíos estructurales del sector bancario, como los vinculados a la digitalización, la creciente competencia de las empresas tecnológicas o la gestión de los riesgos climáticos.

En relación a estos últimos, y dentro del marco de divulgación de información prudencial ya recogido en la normativa bancaria, las entidades han publicado por primera vez en 2023 información sobre sus riesgos ESG (medioambientales, sociales y de gobernanza), lo que permite establecer una primera medición sobre su exposición a los conocidos riesgos físicos y de transición.

Por su parte, los organismos reguladores y supervisores debemos contribuir a la capacidad de resistencia del sistema con un marco normativo que ofrezca fortaleza, confianza y transparencia.

A este respecto, en el ámbito del BCBS, la prioridad debe seguir siendo la transposición completa y consistente del último eslabón de la reforma regulatoria, conocida como “Basilea-III” en todas las jurisdicciones en las que está aún pendiente.

Asimismo, el ejercicio de lecciones aprendidas de la crisis de marzo realizado por el BCBS apunta a la necesidad de reforzar la supervisión bancaria a escala global e identifica distintos aspectos regulatorios que requieren de un análisis más profundo, como los derivados del riesgo de tipo de interés o de liquidez¹⁹. Estos aspectos serán abordados por el Comité de manera prioritaria en los próximos meses.

Desde una perspectiva europea, una mejora de la gobernanza y del funcionamiento de la Unión Económica y Monetaria (UEM) contribuiría enormemente a la reducción de la vulnerabilidad del sistema financiero europeo. En particular, la creación de un fondo europeo de garantía de depósitos plenamente mutualizado daría un impulso a la confianza de los ciudadanos y de los mercados, y contribuiría a una mayor compartición de riesgos en el área del euro y, por tanto, a una reducción de potenciales episodios de fragmentación. Los progresos hacia una unión de los mercados de capitales deberían también acelerarse.

¹⁹ Véase el [BCBS Report on the 2023 banking turmoil](#) de 5 de octubre de 2023.