

## Editorial

La información recibida a lo largo de los últimos seis meses sigue reflejando una evolución favorable de la situación financiera de los hogares. El dinamismo de la actividad económica y la fortaleza del mercado de trabajo han continuado sosteniendo el avance de sus rentas, a través tanto de la creación de empleo como del aumento de las remuneraciones por trabajador. El crecimiento de los ingresos, junto con una relativa atonía del consumo, ha propiciado un aumento de la tasa de ahorro, que se sitúa por encima de su media histórica.

La posición patrimonial de las familias se ha reforzado también como consecuencia de la prolongación de la pauta descendente de la ratio de endeudamiento, favorecida, entre otros factores, por la contracción del saldo de crédito hipotecario, aunque a un ritmo cada vez más moderado. Desde una perspectiva temporal más amplia, se aprecia que la deuda de los hogares más jóvenes ha perdido peso en favor de la de los de mediana edad. Este fenómeno refleja, en gran parte, el menor acceso a la vivienda en propiedad de las familias jóvenes en los últimos años en comparación con las cohortes anteriores (véase recuadro 1).

A pesar de la evolución financiera favorable que presentan, en conjunto, los hogares, se ha observado un cierto deterioro en la calidad de los créditos concedidos a este sector. En todo caso, la proporción de los préstamos problemáticos en la cartera de las entidades de crédito se sitúa en niveles próximos a los registrados antes del comienzo de la pandemia.

En el caso de las empresas, se ha observado una desaceleración de los excedentes, que se han visto presionados a la baja por el aumento de los gastos de personal y los financieros, en un contexto de menor crecimiento de los precios de venta y de subida del coste medio de la deuda. De cualquier manera, la evolución financiera del sector corporativo muestra una elevada heterogeneidad por ramas de actividad, de modo que los servicios presentan, en general, un mejor desempeño que la industria, en línea con la composición del crecimiento reciente del PIB en nuestro país.

En este contexto, se aprecia un aumento moderado de la proporción de empresas vulnerables, si bien dicha proporción seguiría siendo reducida en términos históricos. Del mismo modo, el número de concursos de acreedores ha repuntado en el primer trimestre de 2024 —favorecido, en parte, por el mayor atractivo para las microempresas del nuevo procedimiento especial de insolvencias—, aunque estos siguen afectando a una proporción muy reducida del tejido empresarial. En cambio, no se ha detectado un deterioro significativo en la calidad de los préstamos bancarios concedidos a este sector.

En los mercados de crédito se ha observado una cierta mejora de las condiciones de financiación, que se ha visto propiciada por las expectativas de los mercados de que el tono de la política monetaria sea menos restrictivo en los próximos trimestres. En todo caso, y a pesar de la

reducción de los tipos de interés oficiales que el Consejo de Gobierno del Banco Central Europeo acordó en junio, los costes de financiación se mantienen en niveles históricamente elevados. Las mayores dificultades de acceso al crédito por parte de las empresas durante el período reciente de endurecimiento de la política monetaria habrían tenido un impacto negativo, pero reducido, sobre la formación bruta de capital fijo (véase recuadro 2). Los indicadores más recientes señalan que la contracción de la oferta y la demanda de crédito se estaría deteniendo, lo que se ha reflejado en una cierta recuperación de los flujos de financiación a los hogares y las empresas.

La evolución futura de la situación financiera de los hogares y las empresas vendrá determinada, fundamentalmente, por el entorno macrofinanciero. El último ejercicio de proyecciones macroeconómicas del Banco de España, de junio de 2024, dibuja, bajo el escenario central, una prolongación de la senda de crecimiento de la economía española. Esta evolución, junto con la reducción adicional de los tipos de interés oficiales a lo largo de 2024 y 2025 que anticipan los mercados financieros, tenderá a reforzar la posición patrimonial de los hogares y las empresas. No obstante, la materialización de determinados escenarios macroeconómicos adversos podría impactar negativamente sobre la evolución de las rentas de estos sectores. Adicionalmente, un eventual deterioro de las perspectivas de inflación en el área del euro podría frenar el ritmo de relajación de la política monetaria, lo que supondría un menor alivio que el previsto sobre la presión financiera de los agentes endeudados.