

# INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA

## Otoño 2023

**Ángel Estrada**  
Director general

Banco de España  
30 de octubre de 2023



# AUMENTAN ALGUNOS DE LOS RIESGOS PARA LA ESTABILIDAD FINANCIERA DESDE EL ÚLTIMO IEF, PERO SE REDUCEN CIERTAS VULNERABILIDADES



# LOS RIESGOS GEOPOLÍTICOS PODRÍAN ADQUIRIR UNA NUEVA DIMENSIÓN DEPENDIENDO DE LA EVOLUCIÓN DEL CONFLICTO DE ORIENTE PRÓXIMO

Gráfico 4  
Precio de la energía

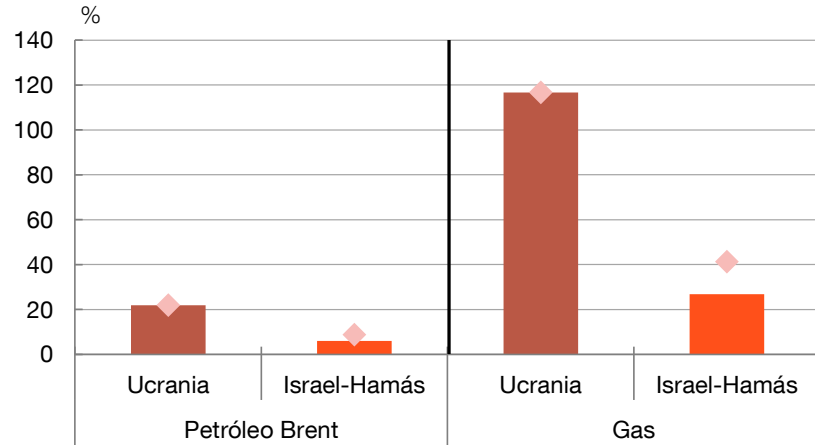


Gráfico 5  
Renta fija (rentabilidad de la deuda pública a 10 años)

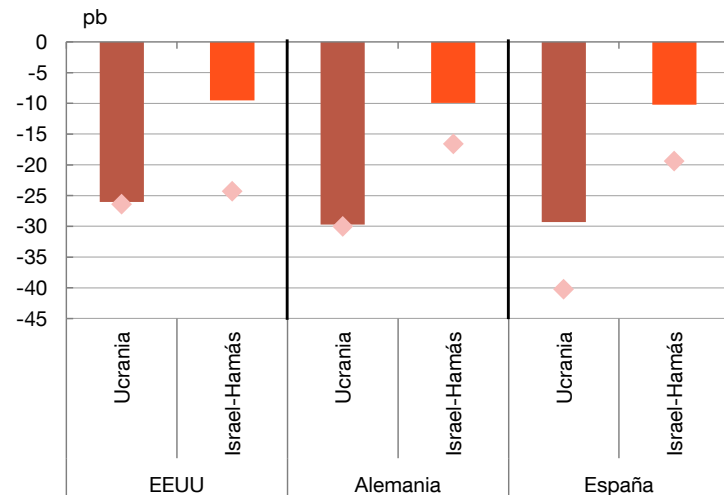


Gráfico 8  
Precio petróleo Brent (a)

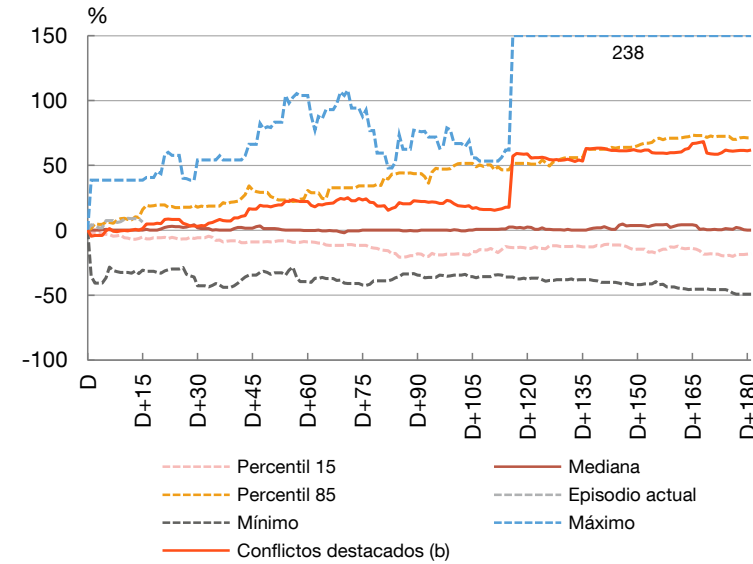
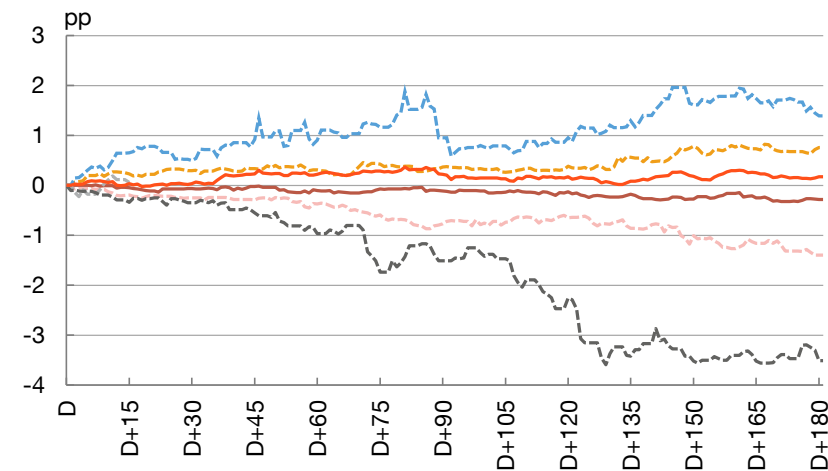


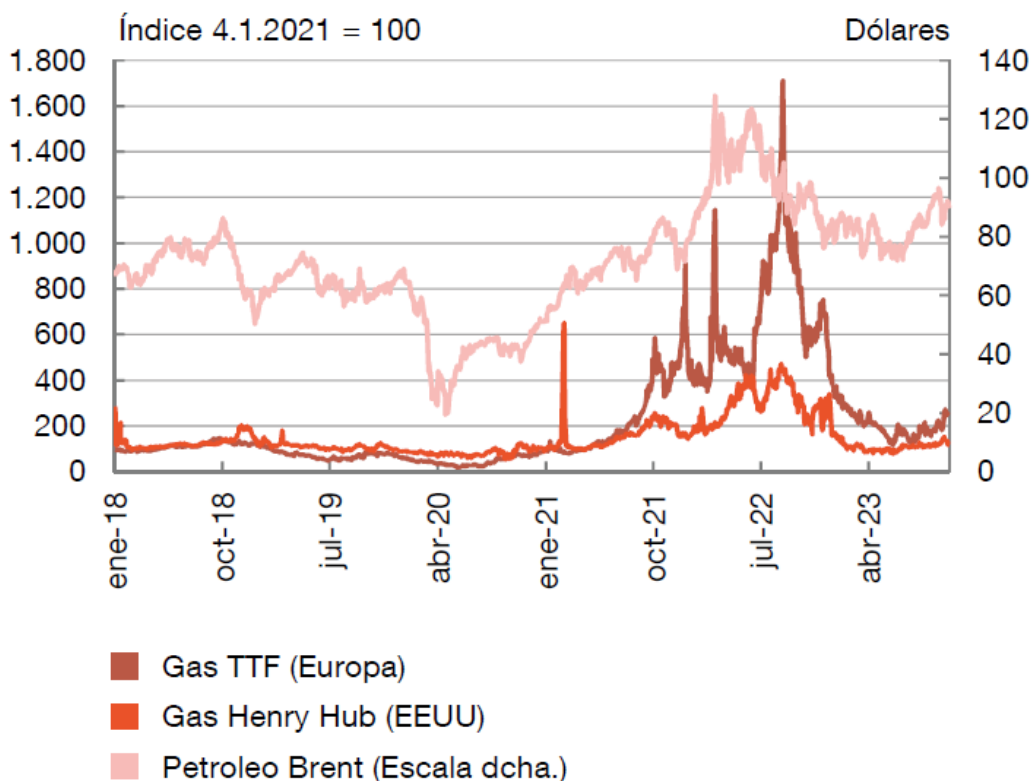
Gráfico 9  
Deuda soberana EEUU a 10 años (a)



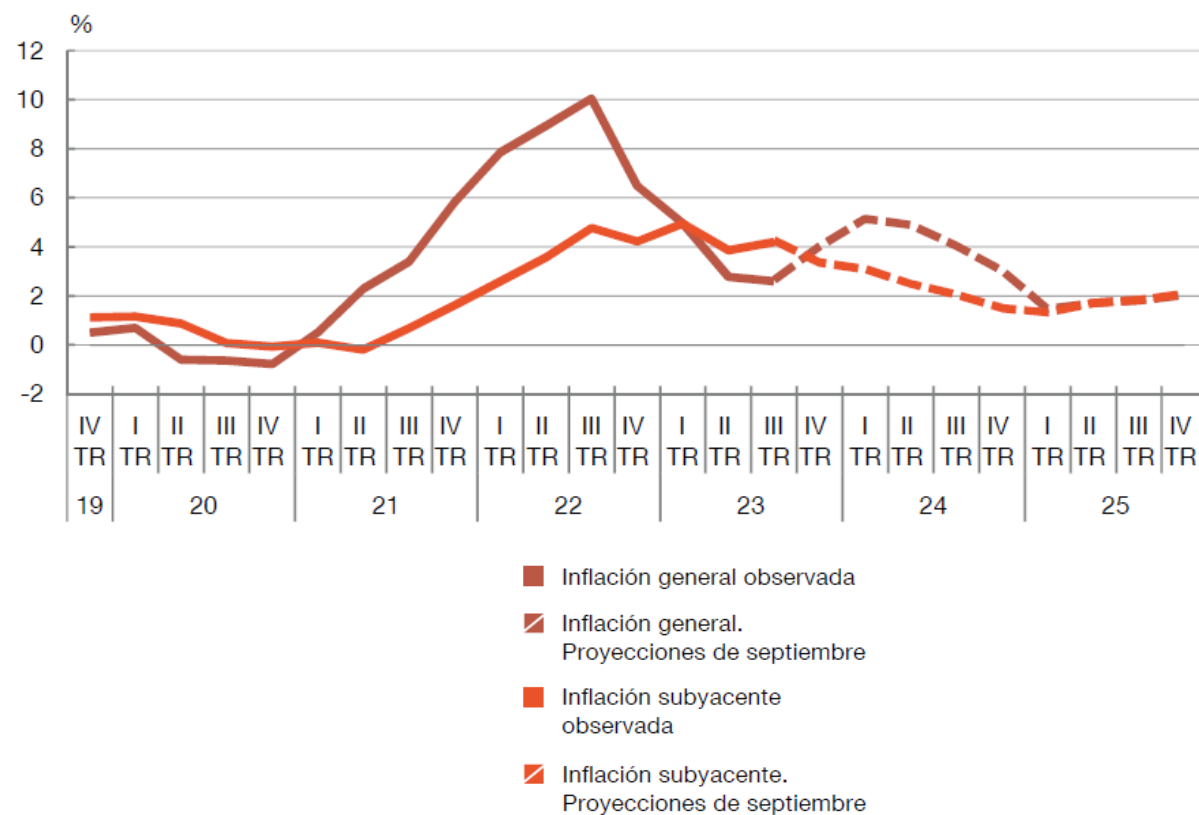
# LA INFLACIÓN SE HA REDUCIDO EN BUENA MEDIDA, PERO EL COMPONENTE SUBYACENTE MUESTRA UNA MAYOR PERSISTENCIA

- Además, los acuerdos de la OPEP+ están reduciendo la oferta de crudo, elevando sus precios, y el conflicto en Oriente Próximo puede presionarlos al alza de manera adicional
- También se prevé la desactivación de algunas de las medidas fiscales de contención de subidas de precios implementadas

Gráfico 1  
Evolución del precio del gas y del petróleo (a)



1.3.b Inflación general y subyacente (a)



# UN INCREMENTO DE LA AVERSIÓN AL RIESGO DE LOS AGENTES PUEDE ENDURECER MAS LAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN Y REDUCIR LA ACTIVIDAD

- Las primas de riesgo se sitúan en niveles históricamente reducidos a pesar de la incertidumbre geopolítica y macroeconómica
- La oferta de préstamos bancarios se ve afectada negativamente por el entorno de incertidumbre y la demanda se contrae

Gráfico 4  
Diferenciales de rentabilidad de los bonos de las sociedades no financieras respecto a la curva swap (izqda.) (b) y prima de riesgo bursátil (dcha.) (c). Desviaciones con respecto a una media histórica

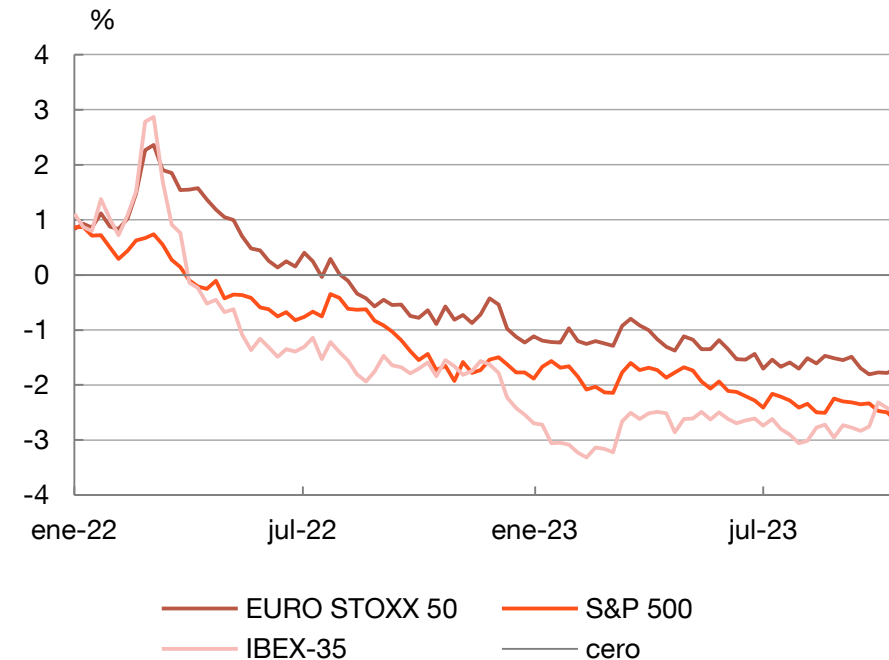
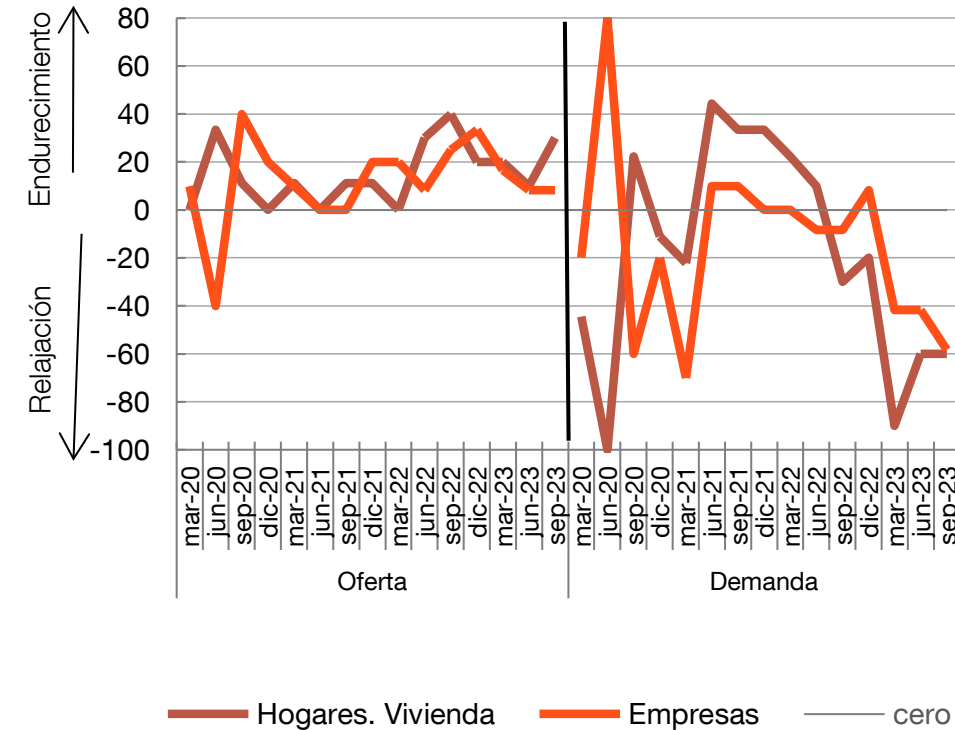
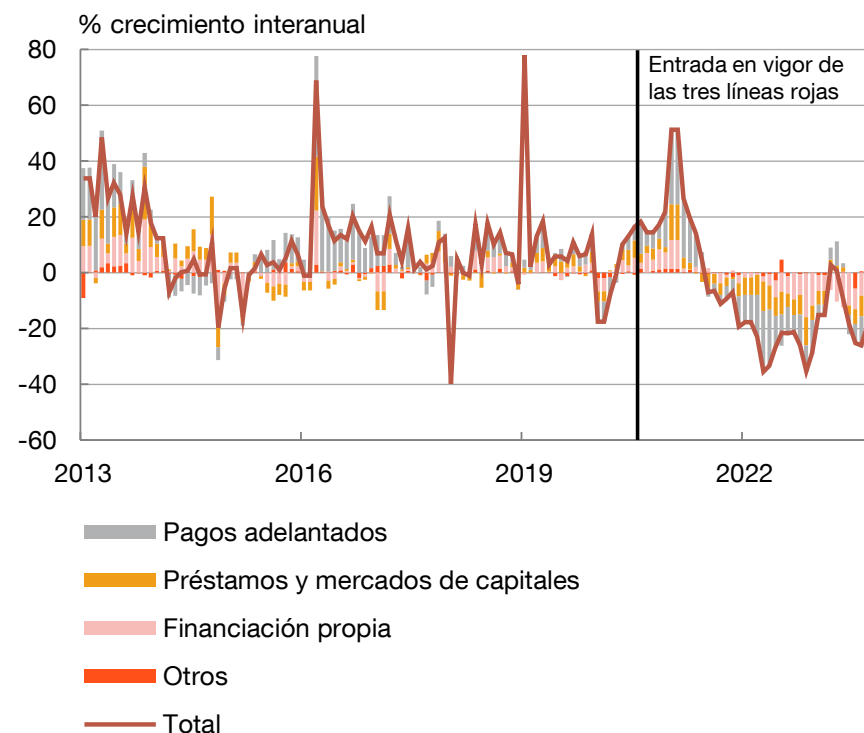


Gráfico 1  
Evolucion de la oferta y la demanda de préstamos bancarios (a)

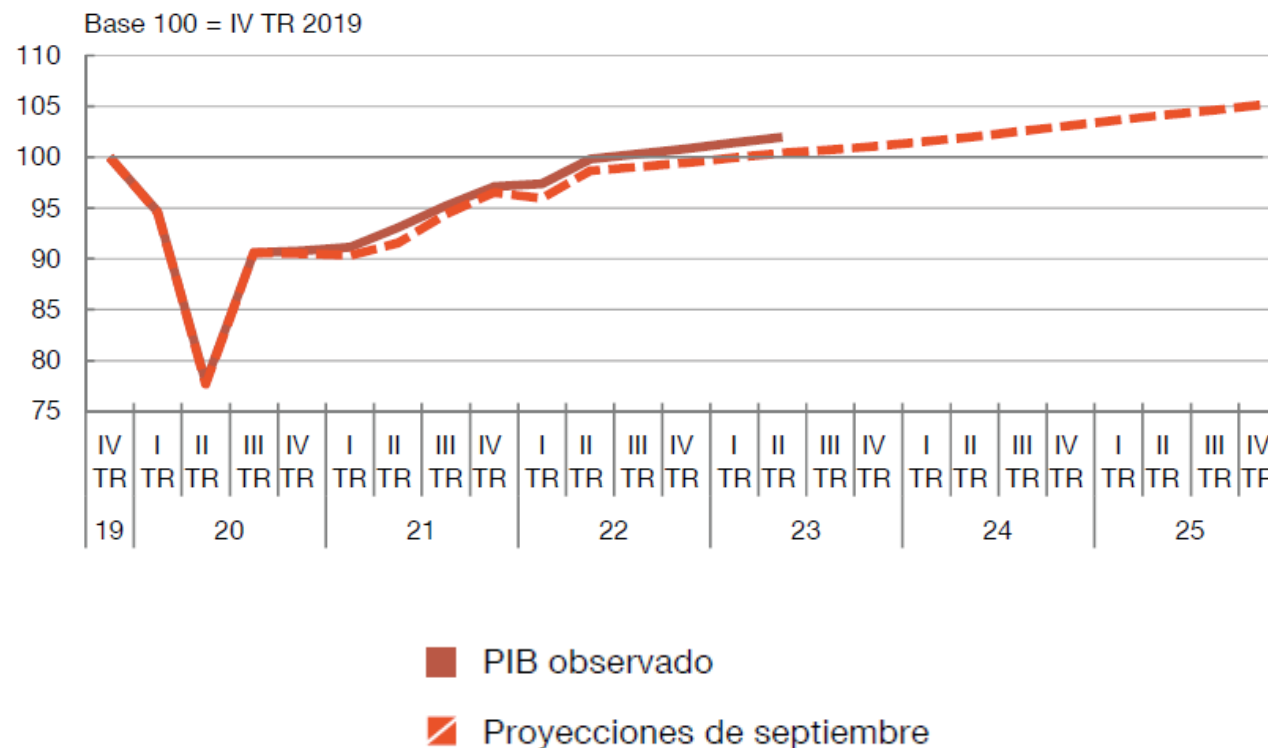


- En la Unión Europea, a la debilidad ya observada en el sector de manufacturas, se suma una peor evolución de servicios
  - China afronta un ajuste de su sobredimensionado sector inmobiliario
- En España la actividad mantiene un comportamiento más robusto, aunque algunos factores en los que se sostiene tienen un cierto grado de transitoriedad

Gráfico 1  
Fuentes de financiación de los promotores inmobiliarios (a)

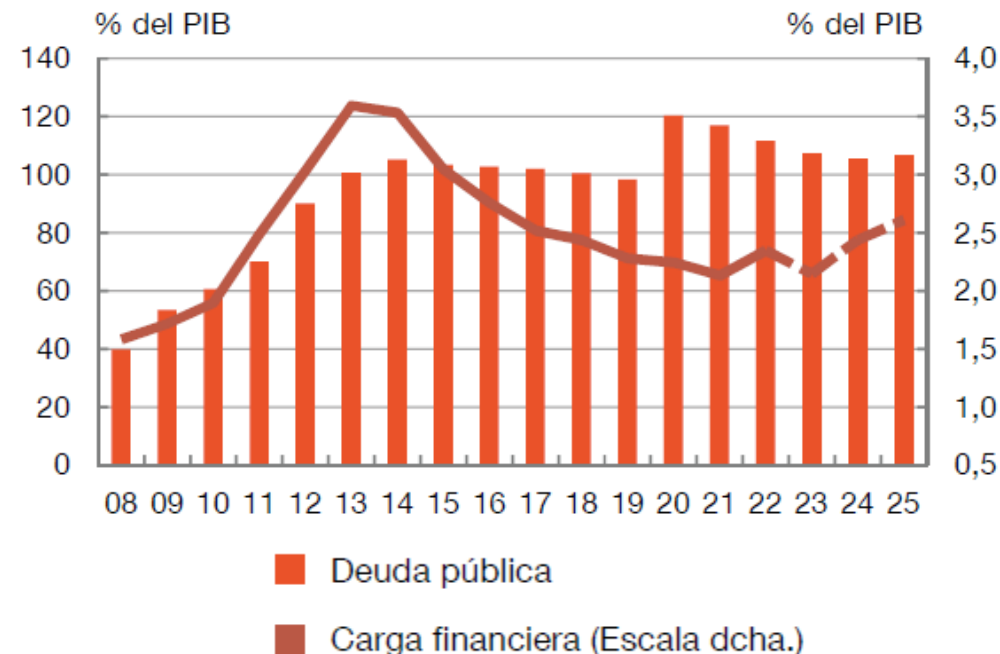


1.3.a PIB real de España. Nivel (a)



- La expansión del PIB nominal ha reducido la ratio de endeudamiento público y seguirá haciéndolo hasta 2025, pero sin que esta llegue a descender por debajo del 100 % del PIB
  - A pesar de ello, el aumento de los tipos de interés llevará a un aumento de la carga financiera sobre PIB
- La orientación de la política fiscal debe ser consistente con las recomendaciones del Consejo Europeo e iniciar un proceso sostenido de consolidación fiscal

Gráfico 6  
Endeudamiento de las AAPP españolas y carga financiera asociada (b)

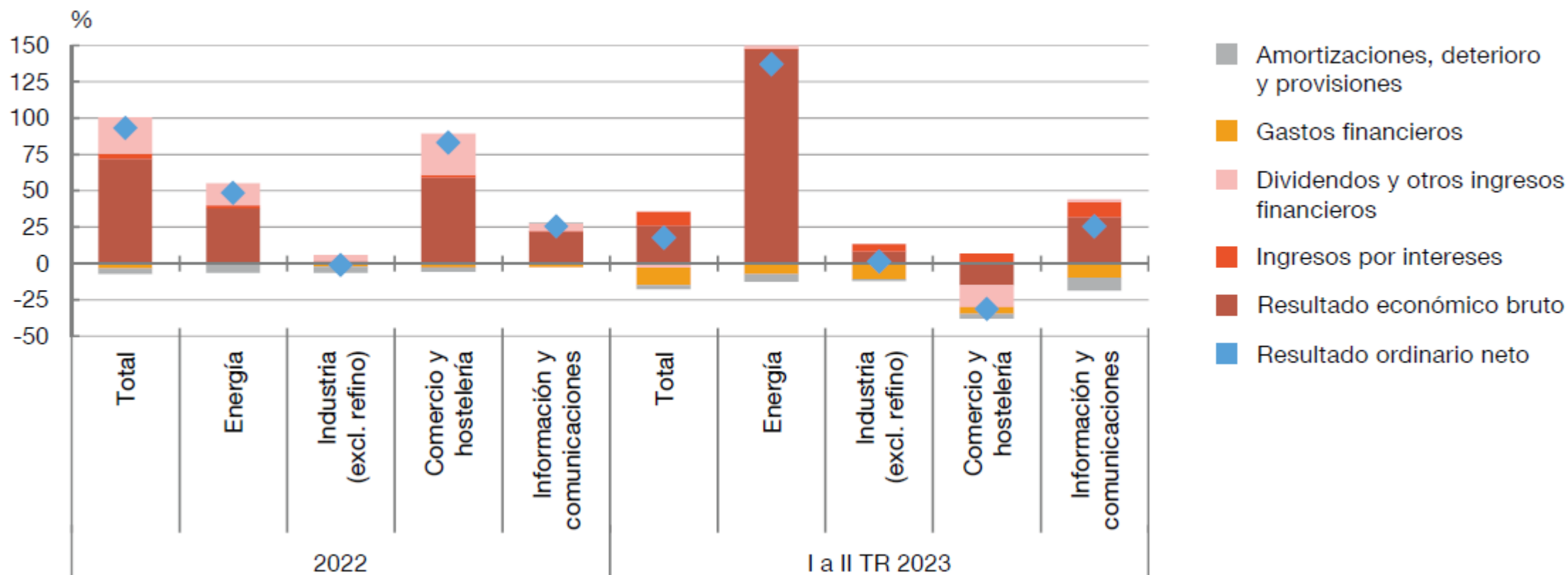




# LAS EMPRESAS AFRONTAN UNA COSTE FINANCIERO CRECIENTE, PERO LA EVOLUCIÓN DE LOS BENEFICIOS HA MITIGADO EL IMPACTO

- El aumento de los tipos de interés ya producido presiona al alza la carga financiera de las empresas, especialmente conforme se renuevan las deudas existentes
- La presión de los costes laborales y el precio de la energía son factores de riesgo adicionales

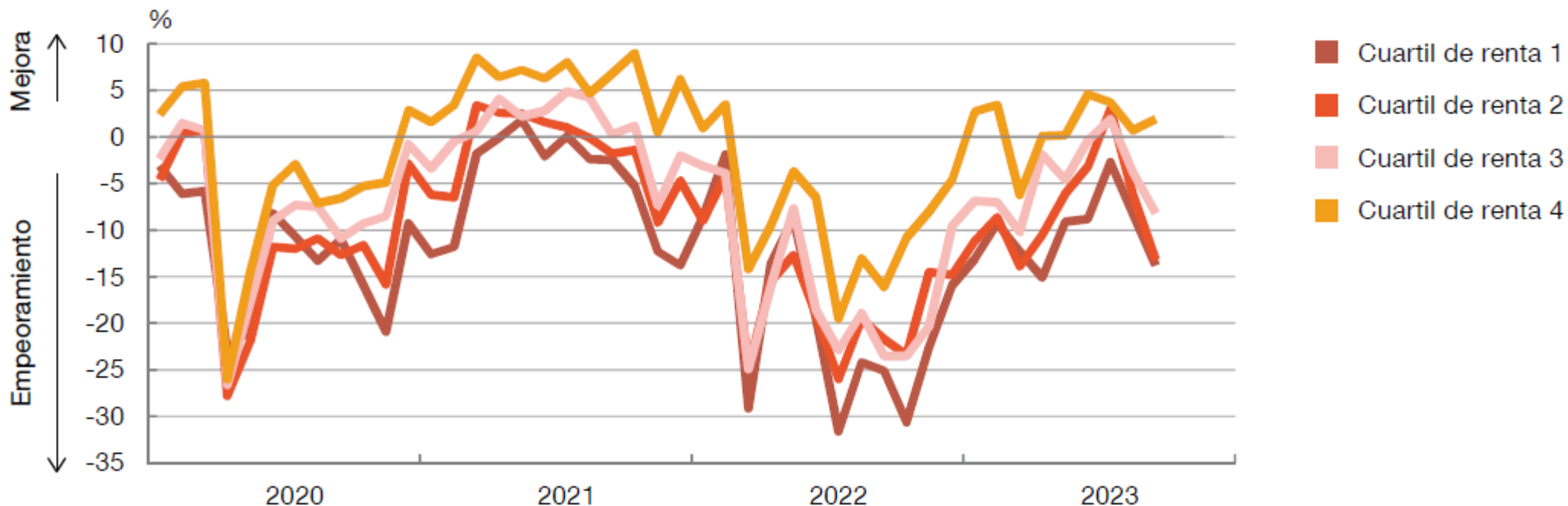
1.9.a Resultado ordinario neto (a). Crecimiento interanual y contribución por componentes. CBT





- A pesar de esto, la carga financiera de los hogares endeudados crece, y será más elevada en la segunda mitad del año una vez se hayan completado el grueso de las revisiones de tipos en las hipotecas a tipo variable
- La situación favorable del empleo está siendo clave para sostener la capacidad de generación de rentas de los hogares

## 1.10.a Expectativas sobre la situación económica de los hogares en los próximos doce meses (a)



# LAS SOLICITUDES DE LOS CÓDIGOS DE BUENAS PRÁCTICAS HAN SIDO ELEVADAS, PERO ES PRONTO PARA VALORAR SU IMPACTO Y EFECTIVIDAD

- El volumen de solicitudes del CPB en un solo semestre es alto en relación a la experiencia con CBP 2012: un porcentaje de alrededor del 10% ya se han realizado y un 40% ha sido rechazado (90% por no ser elegibles),...
  - ...pero el periodo es corto, y la buena evolución del empleo y la renta ha mitigado la presión financiera de los hogares
- Se aprecian algunas señales de mayor riesgo asociado a operaciones CBP, consistente con la población a la que se dirige

Gráfico 1  
Perfil de adopción de los CBP (a)

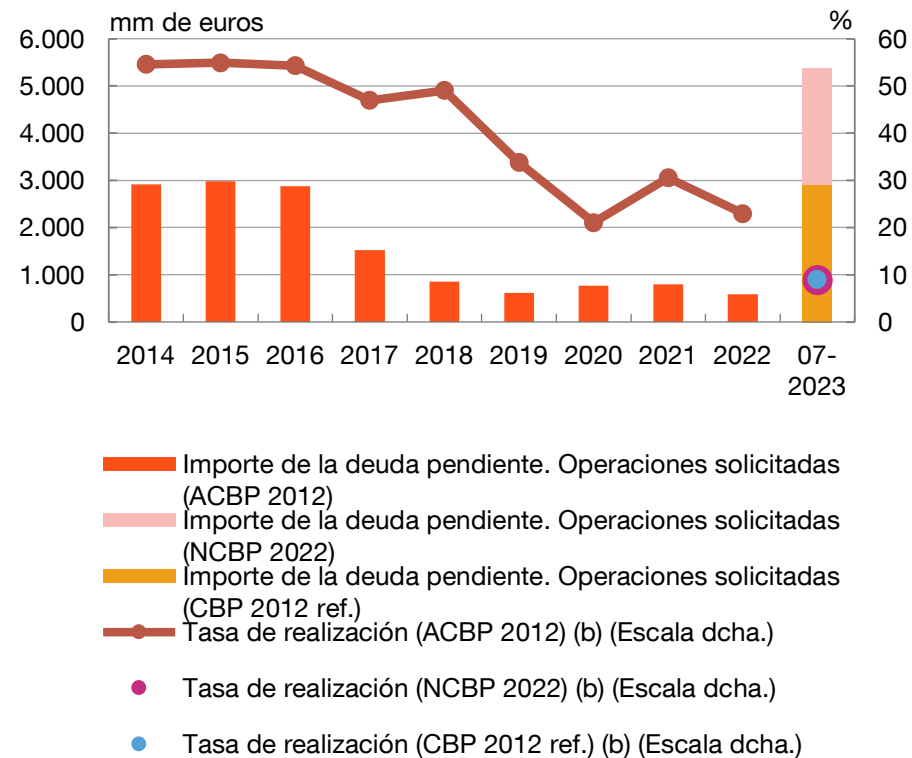
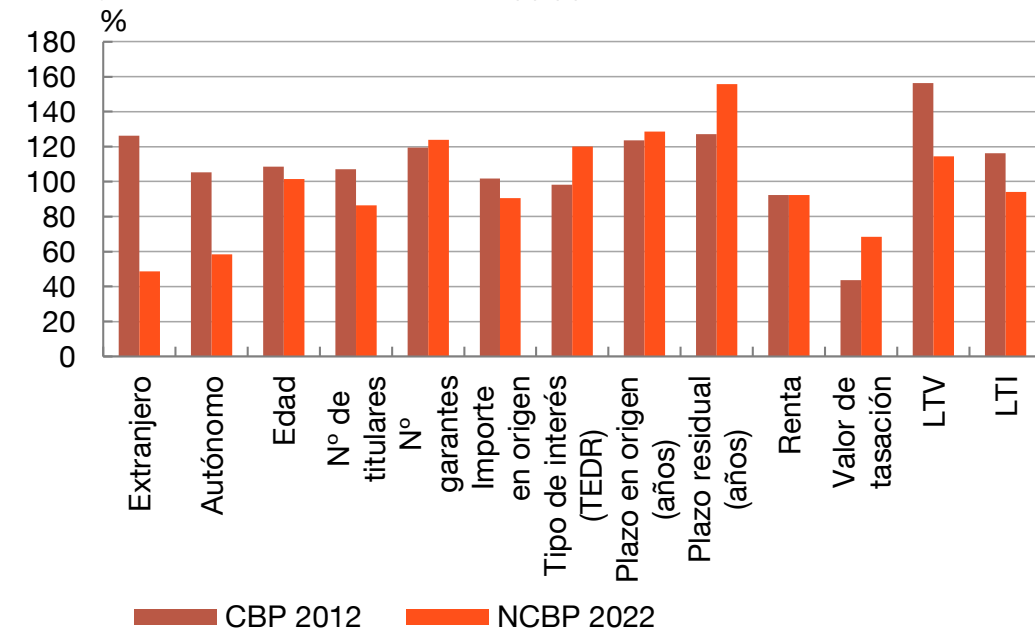


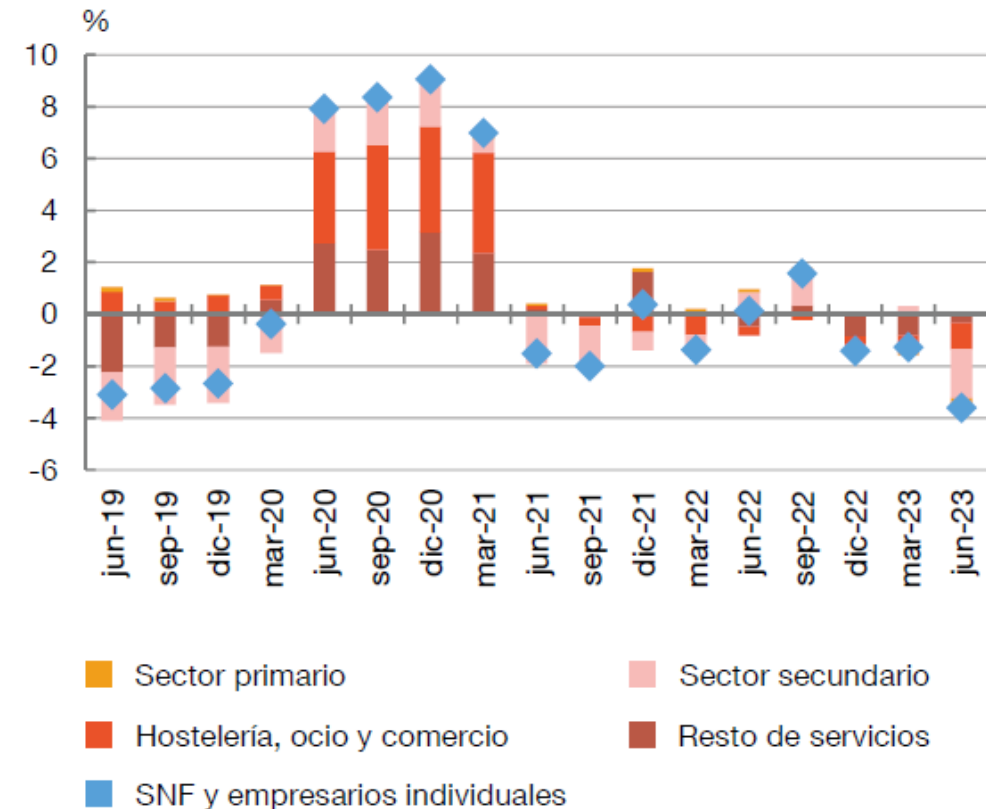
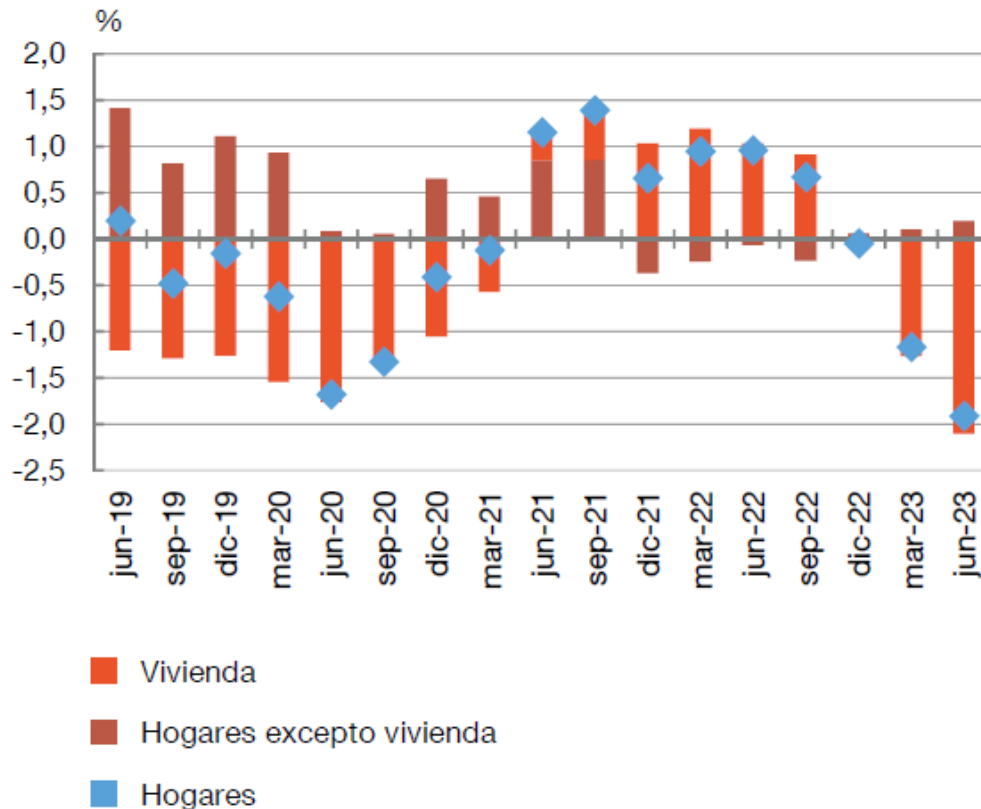
Gráfico 4  
Caracterización de las operaciones modificadas al amparo del CBP 6 2012 y NCBP 19 2022 – Junio 2023 (a) (h)



# EL SALDO DE CRÉDITO AL SECTOR PRIVADO RESIDENTE EN ESPAÑA SE HA CONTRAÍDO EN LA PRIMERA MITAD DEL AÑO;...

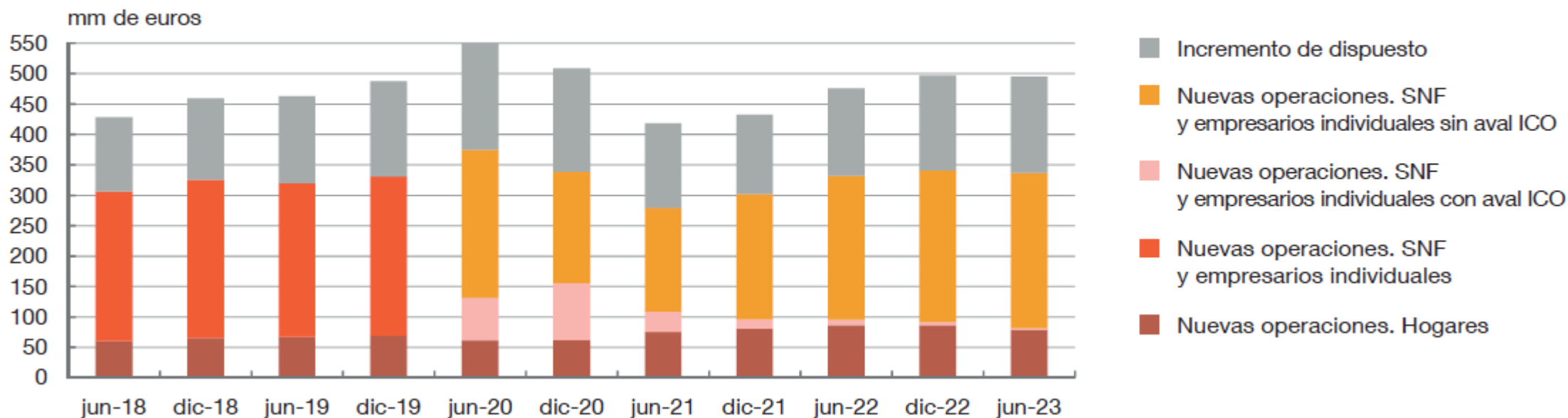
- A ello ha contribuido de forma particular la caída del crédito a la vivienda y el de empresas no financieras, especialmente el de ciertos sectores como la industria, o la hostelería y el comercio

2.1.b Contribuciones a la tasa de variación interanual del crédito a hogares (izda.) y sociedades no financieras y empresarios individuales (dcha.). Negocios en España. DI



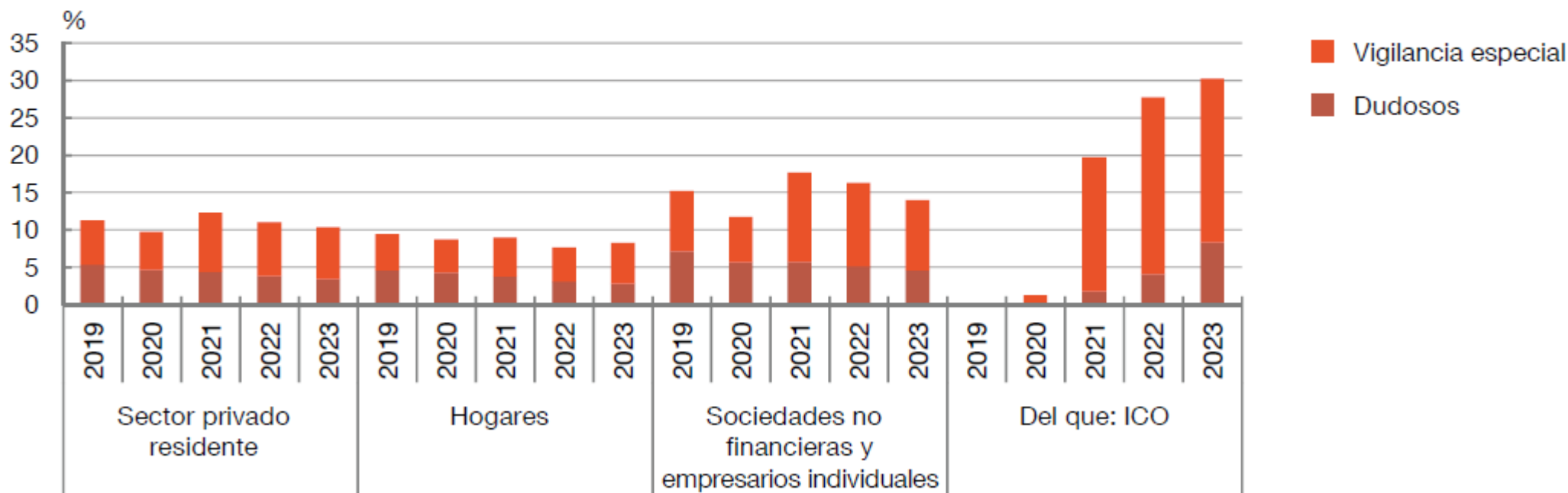
- Aunque existe heterogeneidad entre carteras, ya que el de hogares se contrae influido por la caída de las nuevas hipotecas...
  - ... y el flujo de nuevas operaciones se ha debilitado en los trimestres más recientes
- Por tanto, las amortizaciones están influyendo significativamente en la evolución de los saldos

## 2.2.a Volumen de crédito nuevo acumulado en doce meses. Hogares, sociedades no financieras y empresarios individuales (a). Negocios en España. DI



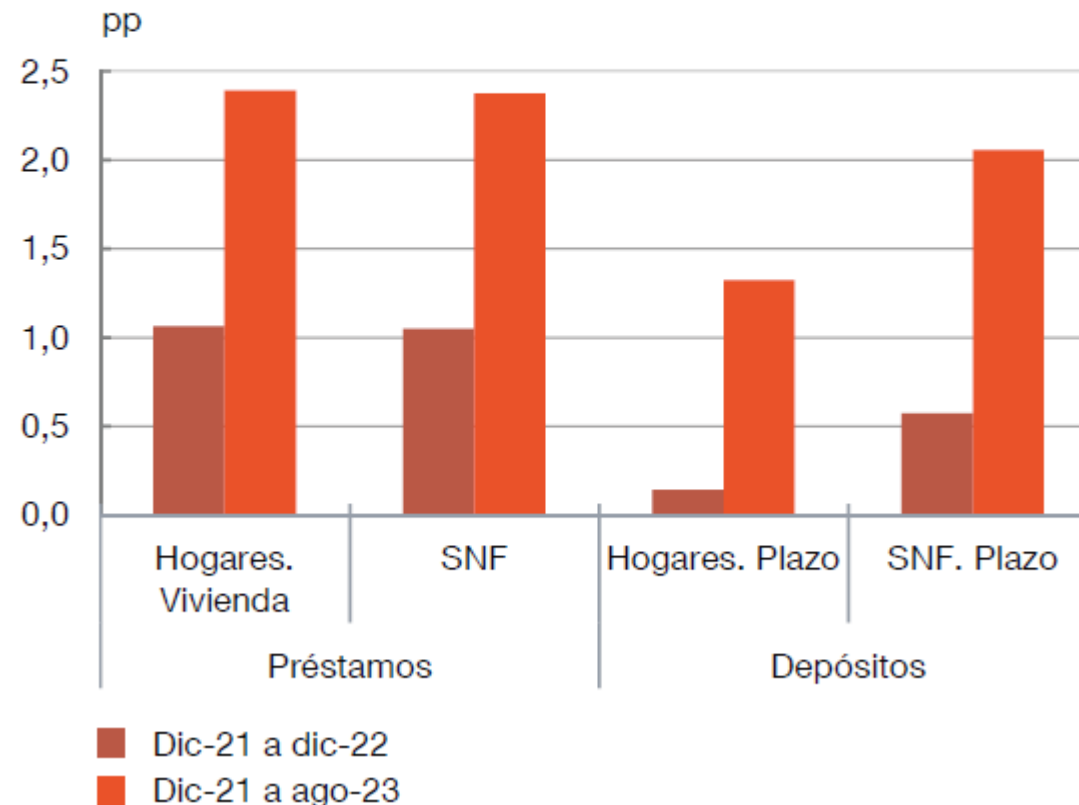
- En el crédito a hogares se ha producido cierto repunte de la ratio de vigilancia especial, pero continúa la reducción de la ratio de dudosos, a pesar de un ligero repunte de su volumen en el segundo trimestre
- En la cartera ICO cae la ratio de vigilancia especial pero crece la de dudosos, en parte influida por la amortización de esta cartera, aunque el volumen de dudosos también ha aumentado en términos interanuales

## 2.4.a Peso del crédito en situación dudosa y en vigilancia especial. Junio de cada año. Negocios en España. DI



- Se observa una intensificación reciente tanto en préstamos como depósitos, pero la traslación sigue siendo más intensa en los primeros

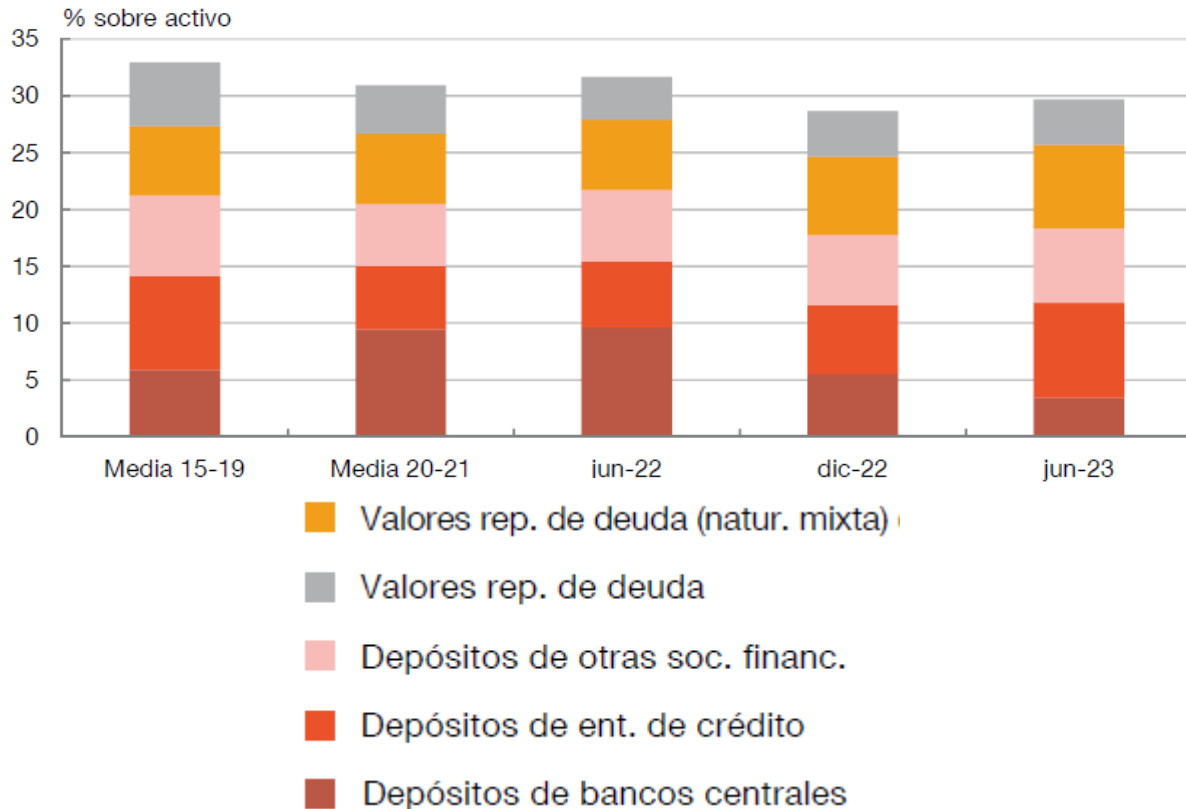
Gráfico 7  
Incremento de los tipos de interés de las carteras de préstamo y depósito (a)



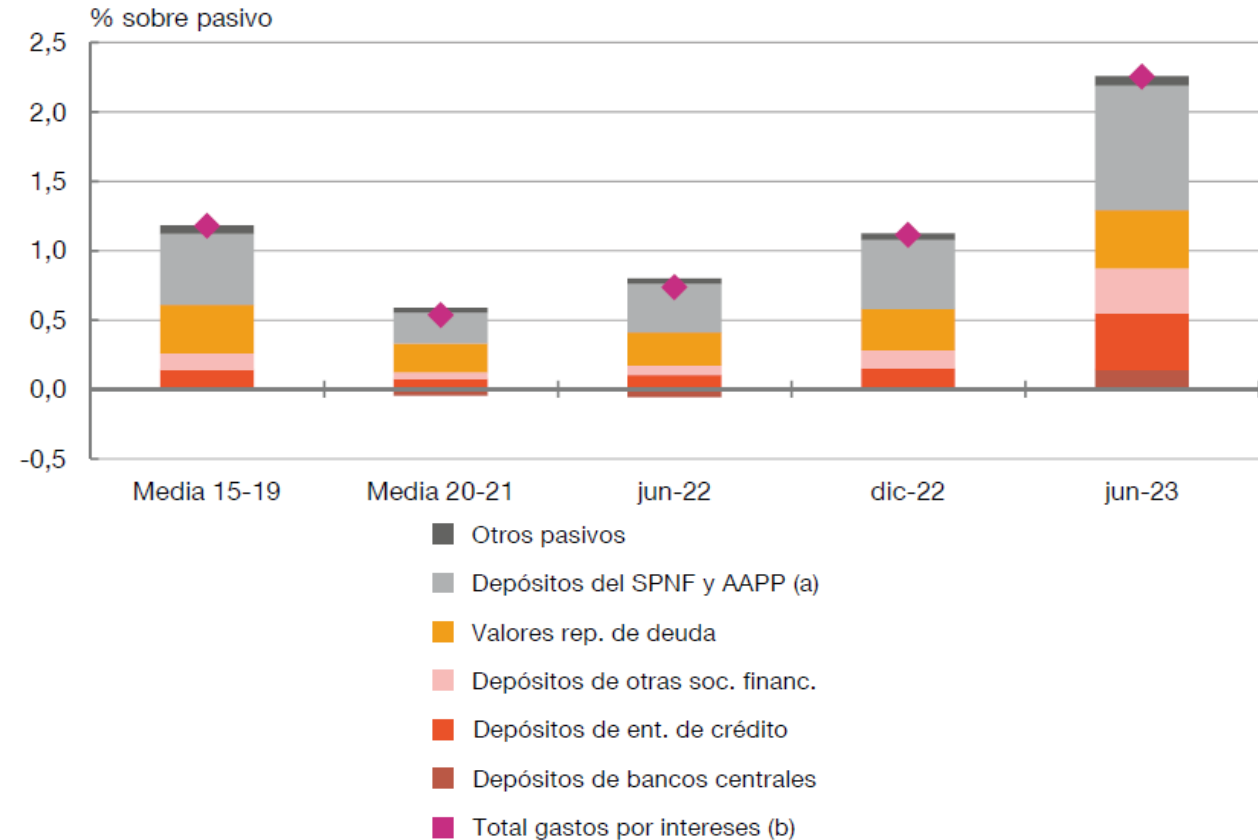
# DE HECHO, LOS COSTES DE FINANCIACIÓN VAN ADAPTÁNDOSE DE FORMA GRADUAL AL NUEVO RÉGIMEN DE TIPOS DE INTERÉS

- Las entidades sustituyen financiación del Eurosistema con emisiones de deuda y operaciones del mercado interbancario
  - A ello se une la mayor remuneración de algunos depósitos, por lo que se registra un aumento del coste del pasivo hasta al 2,2 %

2.11.a Depósitos del sector financiero y valores representativos de deuda emitidos. Datos consolidados



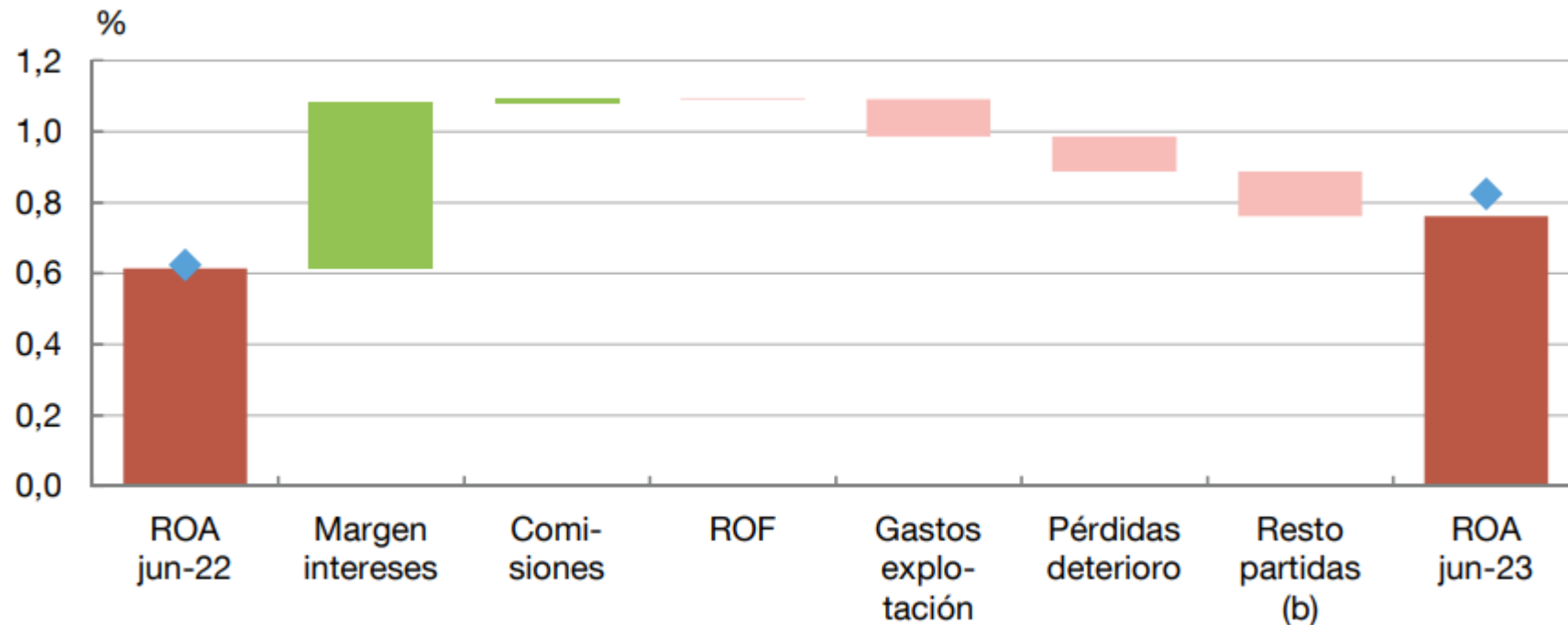
2.12.a Gastos por intereses de la financiación. Datos anualizados a nivel consolidado





- El aumento de margen de interés ha más que compensado el empeoramiento de gastos de explotación (entorno inflacionario), pérdidas de deterioro (concentradas en negocio en el extranjero) y resto de elementos (gravamen extraordinario a la banca)
  - El gravamen extraordinario temporal representa el 4,1% del resultado neto consolidado de todas las entidades

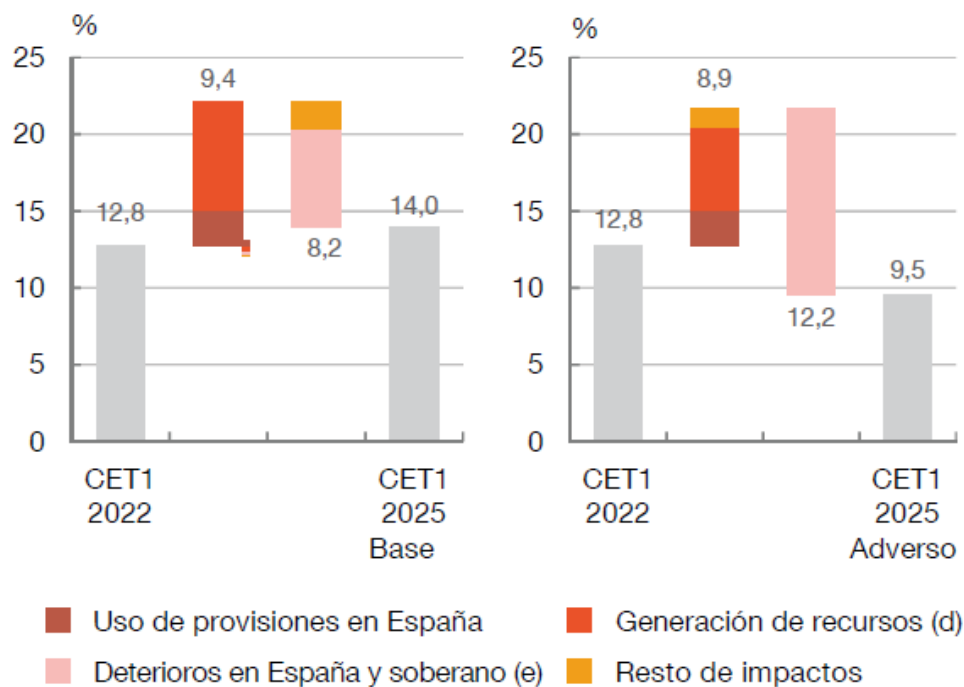
2.17.a Descomposición de la variación del resultado.  
Porcentaje sobre ATM del resultado neto consolidado (a)



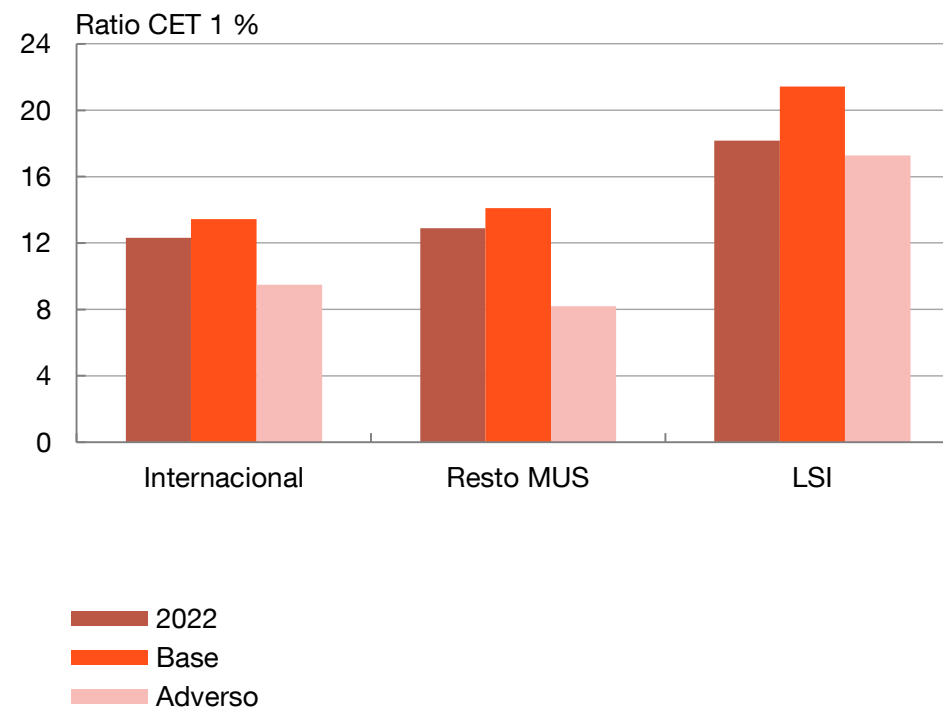
# LAS PRUEBAS DE RESISTENCIA MUESTRAN QUE ESTA ES ELEVADA A NIVEL AGREGADO, AÚN A PESAR DE LA SEVERIDAD DEL ESCENARIO MACRO

- En el escenario base, las entidades mejoran su ratio CET1 en 1,2 pp, mientras que desciende 3,3 pp en el adverso
- Por grupos de entidades, de forma análoga a ejercicios previos, se observa una mayor reducción de ratio CET 1 en el grupo de entidades de Resto MUS

**Gráfico 10**  
Pruebas de resistencia FLESB. Impacto sobre la ratio de CET1 en escenario base (izquierda) y escenario adverso (derecha) (c)



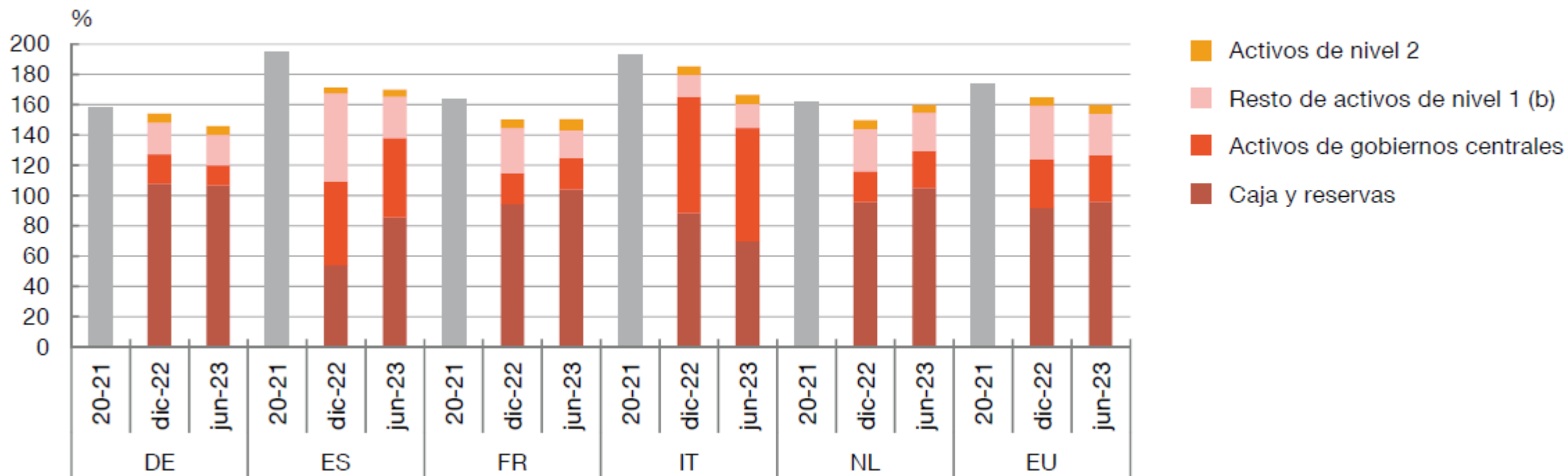
**Gráfico 6**  
Ratio CET1, observada en 2022 y resultado en 2025 de los escenarios base y adverso



# LOS BANCOS EUROPEOS MANTIENEN UNA POSICIÓN SÓLIDA DE LIQUIDEZ, SI BIEN SE HA REDUCIDO DESDE 2021

- Los bancos españoles mantienen una LCR relativamente elevada en relación a los de países comparables, si bien su reducción desde 2021 ha sido significativa
- En la composición de activos líquidos, la caja y reservas en bancos centrales tiene un menor peso relativo en el caso de los bancos españoles

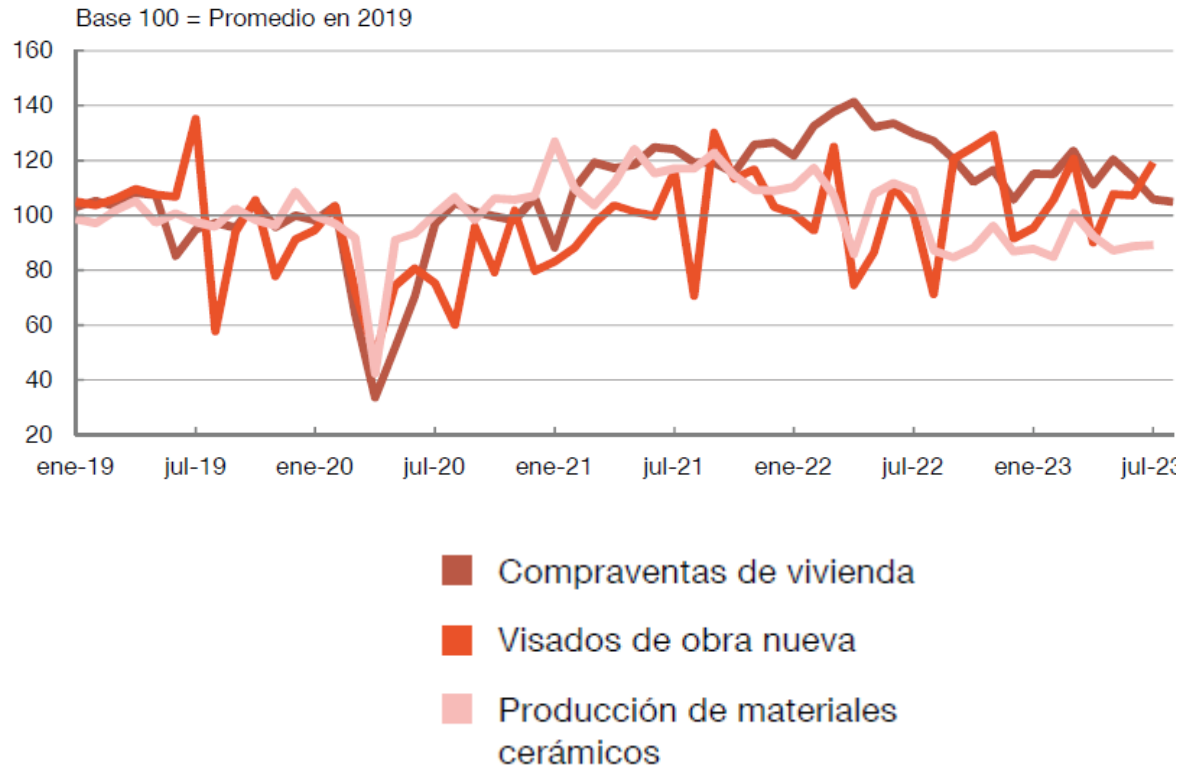
## 2.16.a Ratio de cobertura de liquidez y composición de los activos líquidos (a)



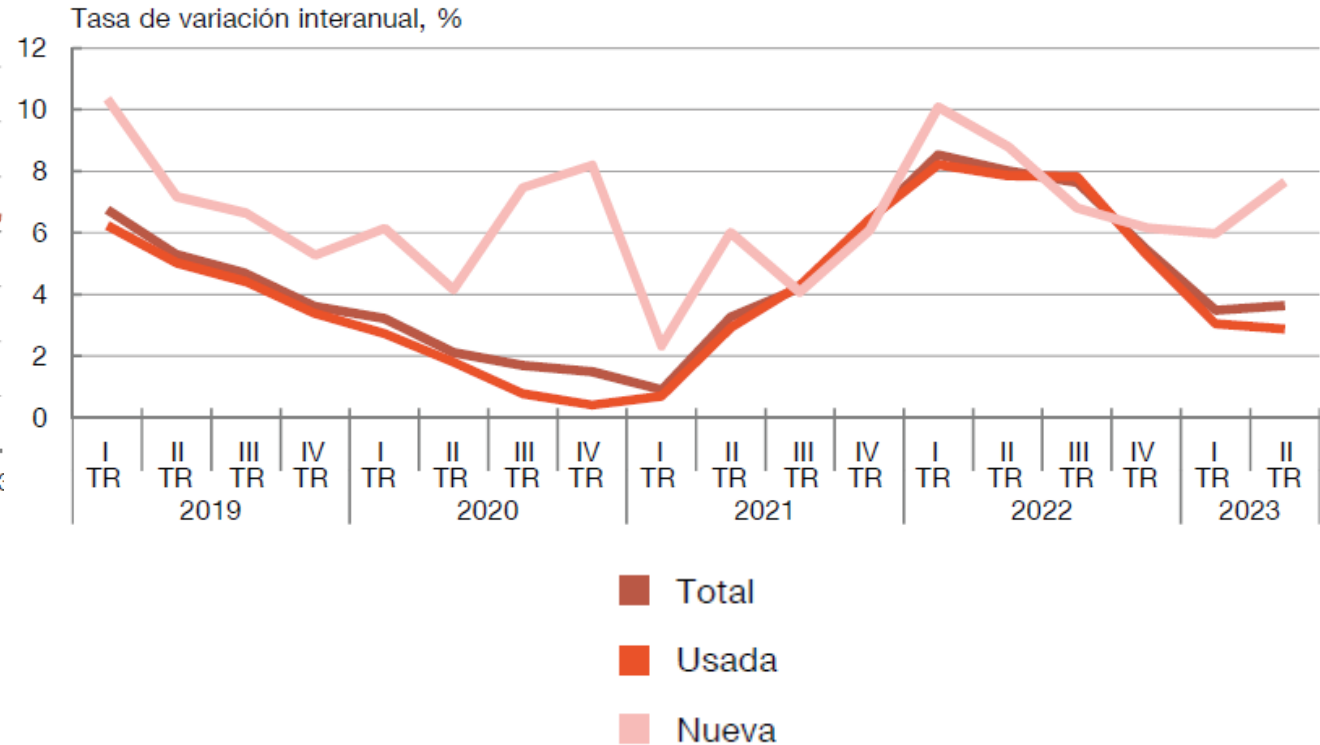
# EL SECTOR INMOBILIARIO RESIDENCIAL SE AJUSTA EN TÉRMINOS DE CANTIDADES Y LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA SE DESACELERAN

- Sin embargo, se ha observado un repunte en los precios de las viviendas nuevas que se puede deber a factores diversos todavía por dilucidar
  - Ha desaparecido este sector como factor de riesgo, pero es necesario mantener todavía una estrecha vigilancia

1.7.a Indicadores de actividad del sector inmobiliario residencial (a)



1.6.a Precio de la vivienda

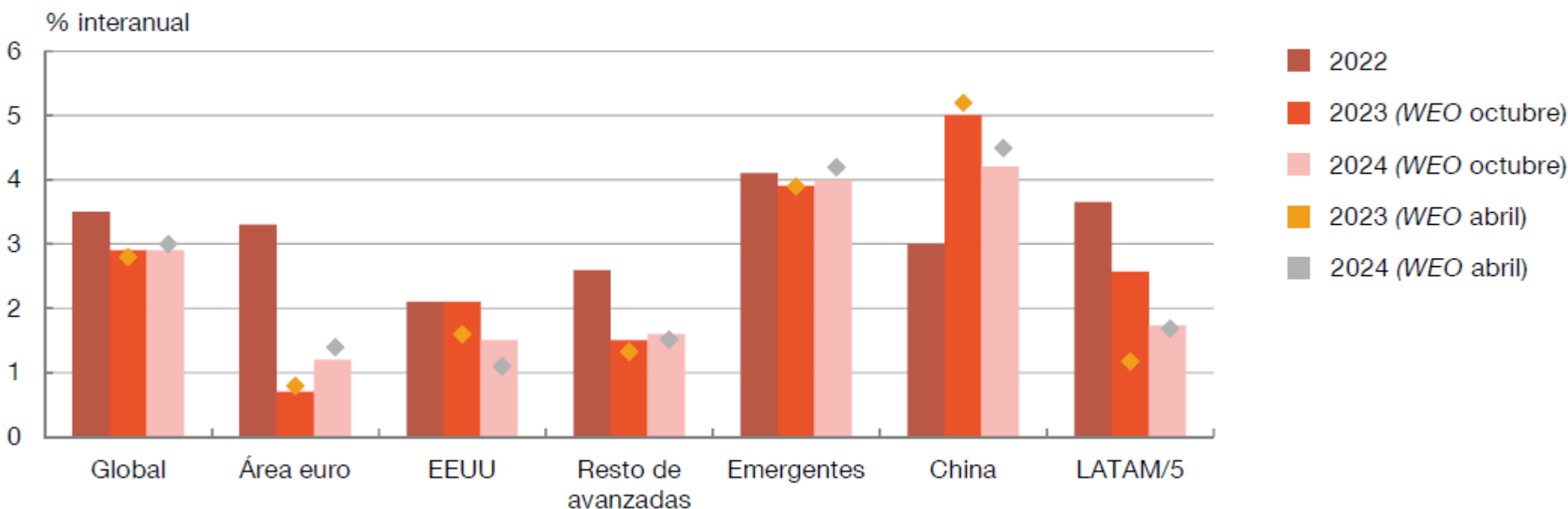


GRACIAS POR SU ATENCIÓN



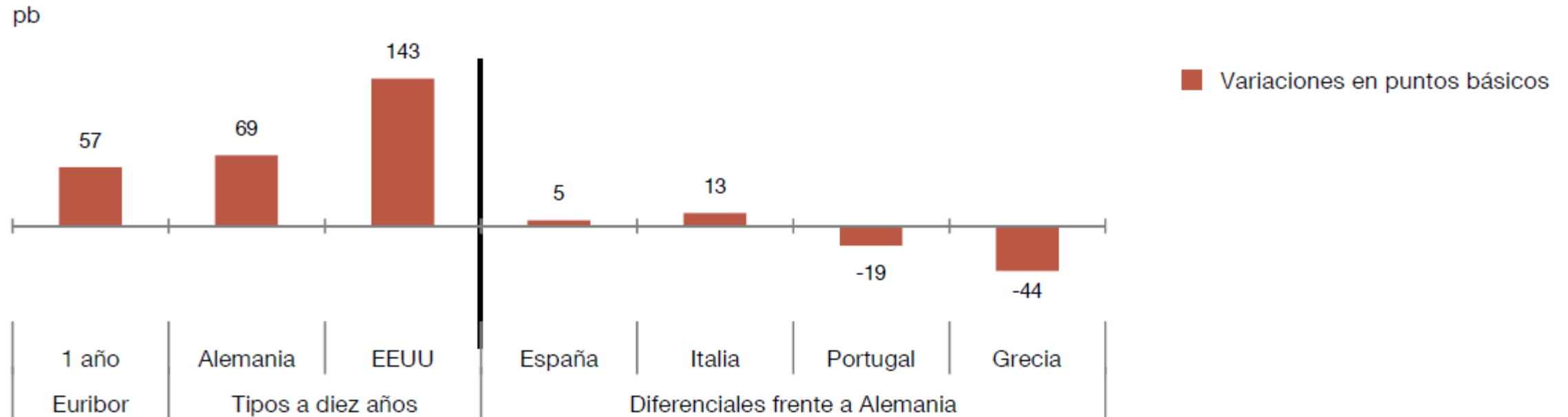
- Destacan las revisiones a la baja del Área del Euro y de China
  - Cierta revisión al alza en EE. UU., pero se sitúa en niveles históricamente bajos
  - Revisiones al alza en Latinoamérica

## 1.1.a Perspectivas de crecimiento del PIB (2022-2024) (a)



- El alza se debe a la subida de tipos de política monetaria, pero no se aprecia tensionamiento de las primas de riesgo

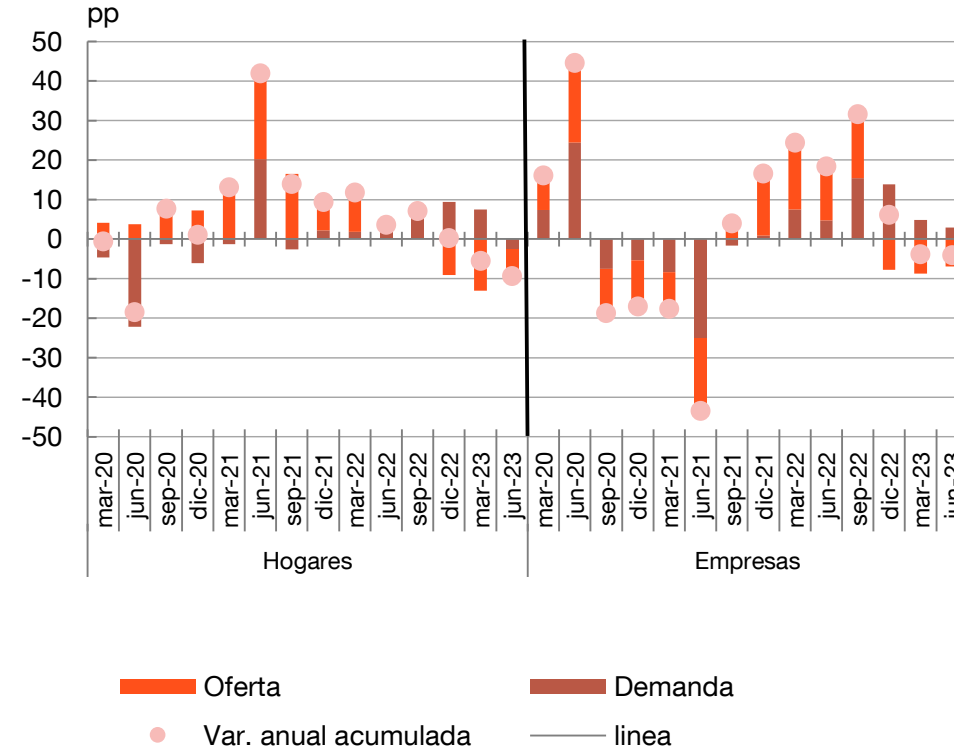
## 1.4.a Euribor y Deuda pública soberana a 10 años. Variación en puntos básicos entre el 10.4.23 y el 10.10.23





- La descomposición econométrica muestra un efecto negativo de la oferta tanto en hogares como en empresas
  - Se obtienen resultados similares con el análisis basado en datos de encuestas (EPB)
- En los últimos trimestres también se observa un debilitamiento de la demanda, que es mucho más aparente cuando se consideran las amortizaciones extraordinarias que se están observando

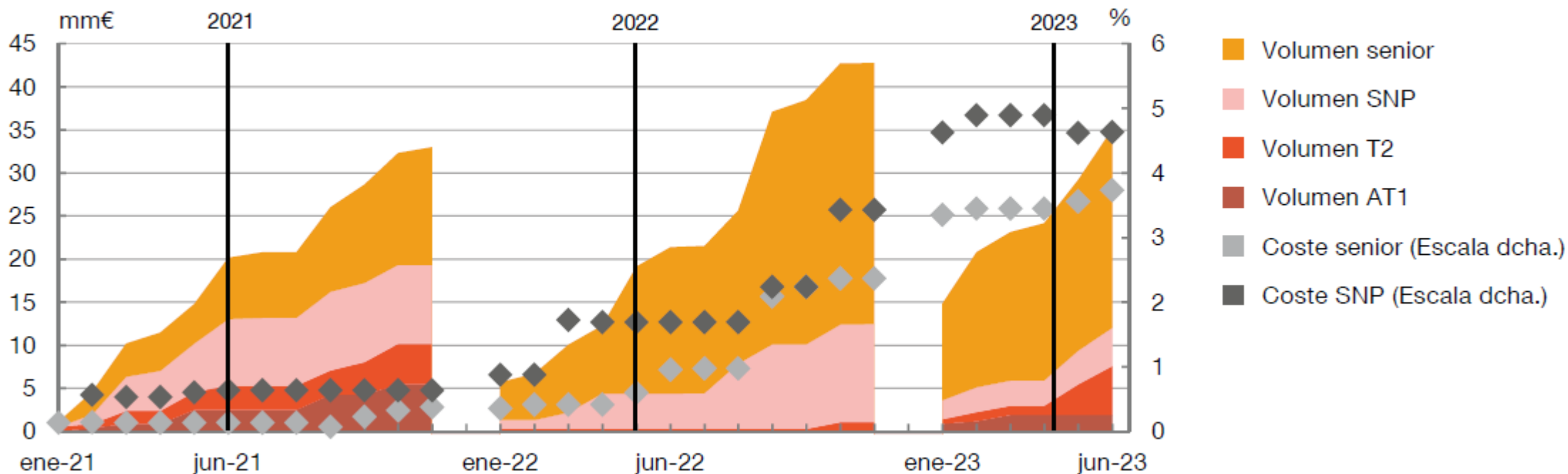
Gráfico 2  
Descomposición macroeconómica por factores de oferta y demanda del crédito nuevo a hogares y empresas (b)



# LA EMISIÓN DE DEUDA BANCARIA EN EL PRIMER SEMESTRE HA ALCANZADO UN VOLUMEN SUPERIOR A AÑOS PRECEDENTES

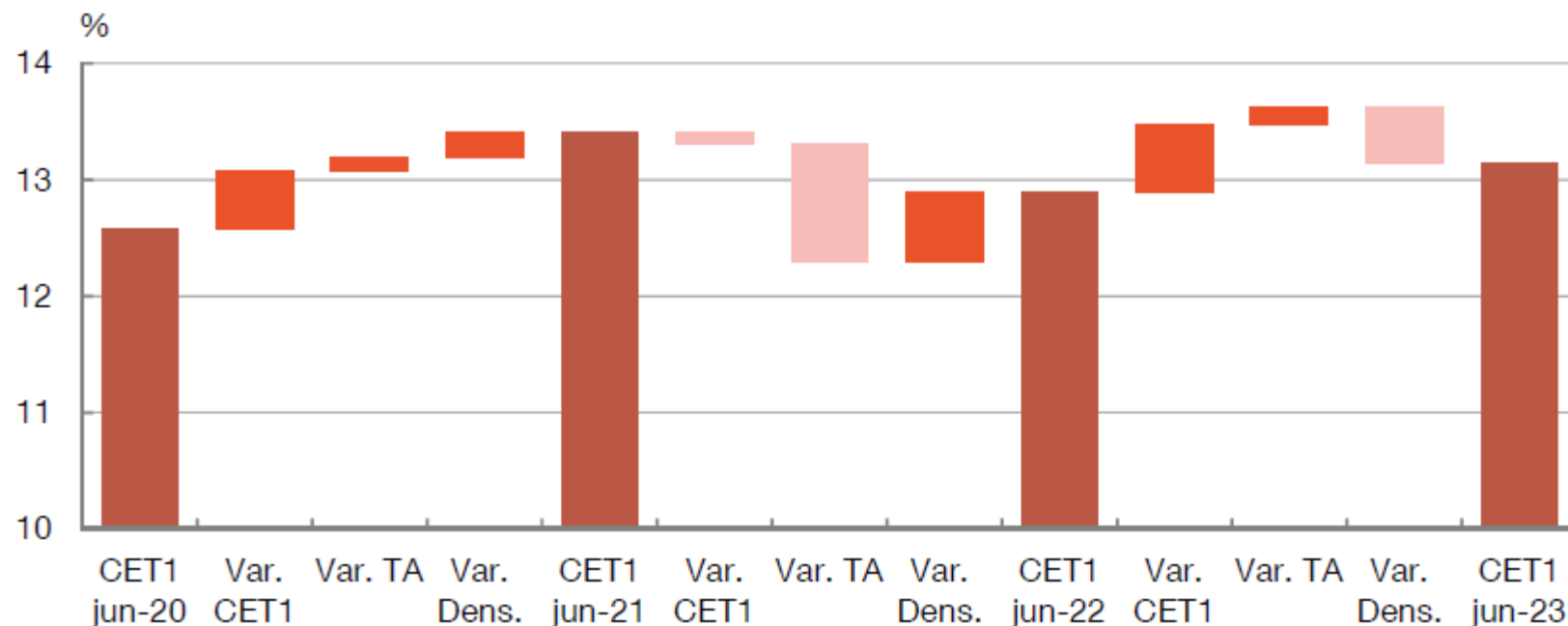
- Las turbulencias de marzo solo frenaron las emisiones de forma transitoria y la evolución de costes no refleja tensionamiento de primas de riesgo
- Sin embargo, parte del volumen de emisión puede responder a una estrategia de anticipación, para evitar mayores costes de emisión futuros

## 2.10.a Volumen (acumulado anual) y coste de emisiones en mercado primario (a)



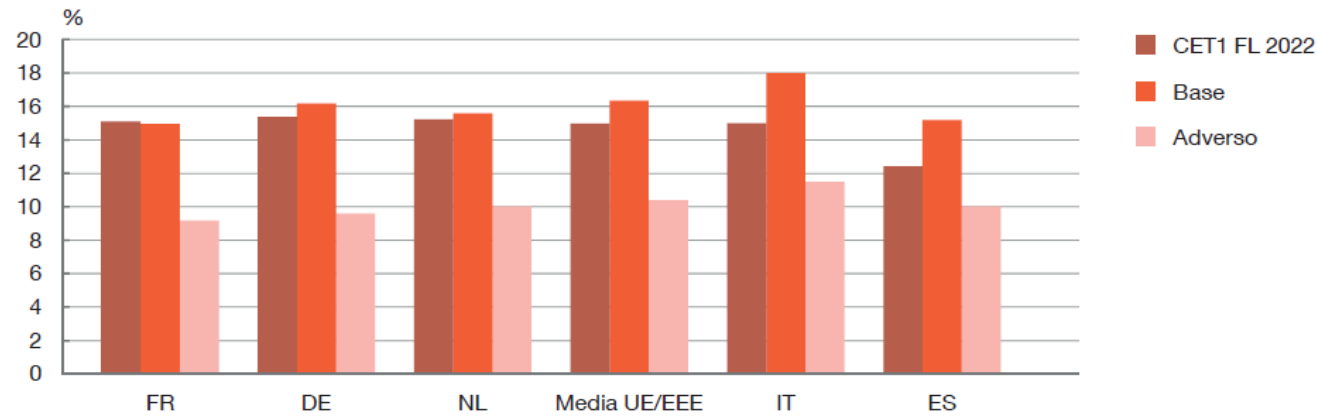
- La mejora es atribuible al aumento del numerador, que ha más que compensado el incremento de los APR, debido a una mayor densidad de riesgo

2.21.a Descomposición de la variación de la ratio de CET1 entre 2020 y 2023 (a). Datos consolidados

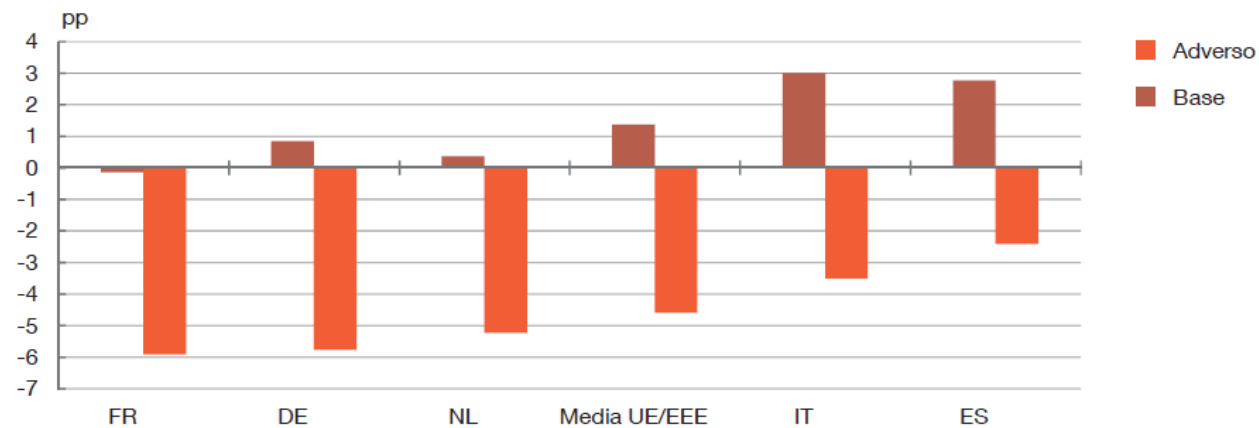


- Las entidades de la UE terminan con una ratio de solvencia del 10%, tras consumir casi 5 puntos de CET1
  - Las entidades españolas consumen menos capital, pero la baja ratio de partida lastra el resultado final

2.23.a Ratio CET1 FL inicial y resultados del ejercicio de estrés de la EBA



2.23.b Variación de la ratio de capital CET1 FL al final del horizonte del ejercicio



- Santander y BBVA (las dos entidades de mayor importancia sistémica) ven elevados sus requerimientos en 25 pb
  - Esto provocaría una modesta reducción de las necesidades de recapitalización de la banca española en un escenario de crisis financiera severa

Gráfico 2  
Desglose por categoría de indicadores de la puntuación OEIS 2024 (b)

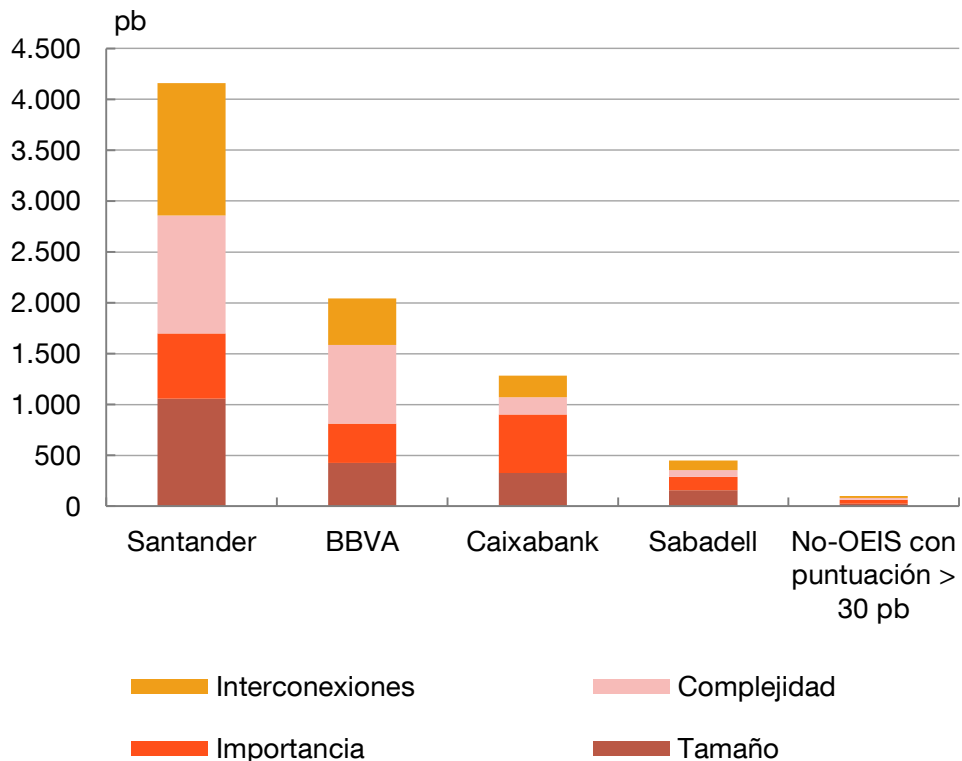
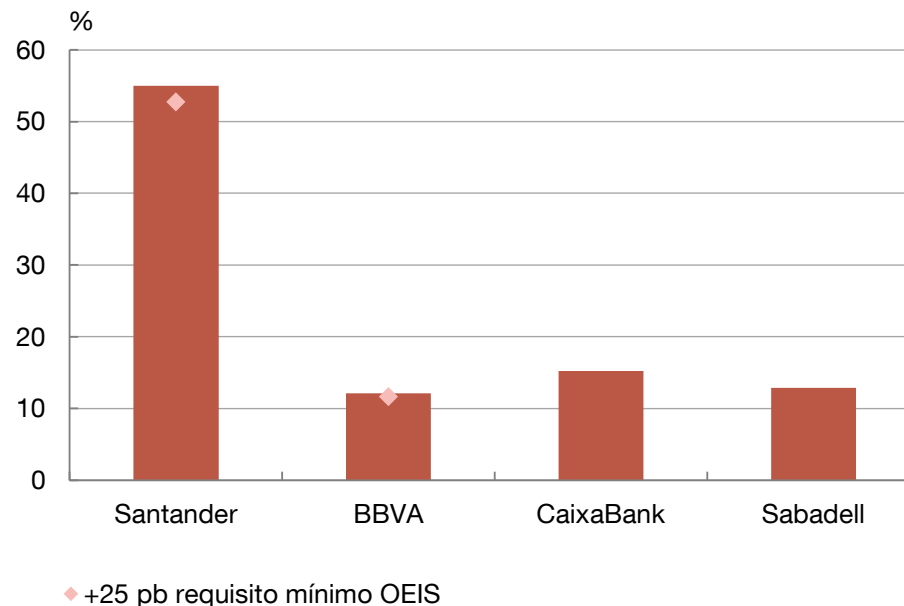


Gráfico 3  
Contribución al riesgo sistémico de las OEIS españolas, con respecto a la contribución total de la banca española. Datos 2020-2022 (c)



# EL INICIO DEL REPORTE DE RIESGO ESG REVELA EXPOSICIONES RELEVANTES A LOS RIESGOS DE TRANSICIÓN

- Estos datos deben ser examinados con las adecuadas cautelas, por ser el primer reporte y por los límites a la granularidad de la información

Gráfico 1  
Riesgo de transición de las exposiciones frente a sociedades no financieras (a)  
DC a 31 de diciembre de 2022

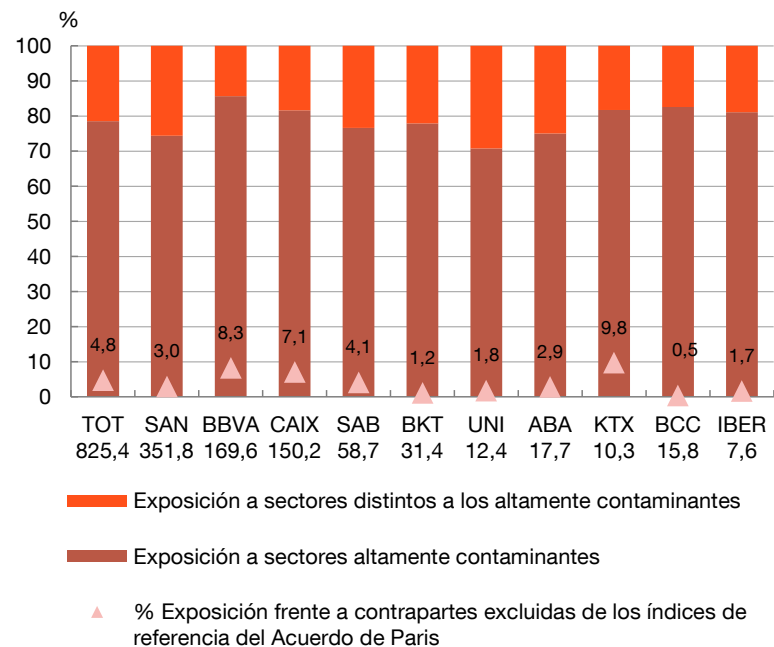


Gráfico 2  
Eficiencia energética de los inmuebles usados como colateral en préstamos en la UE de entidades bancarias españolas. CEE (a) (b) (c)

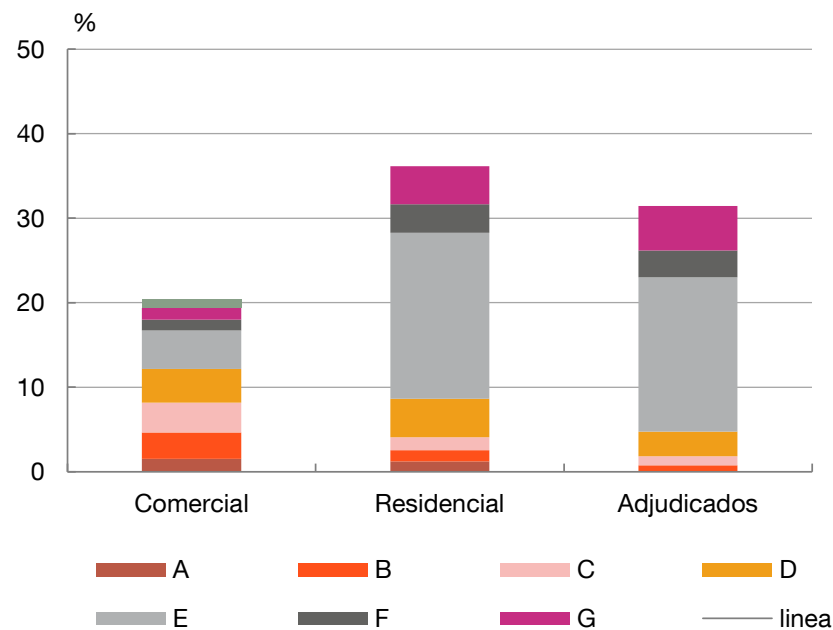


Gráfico 4  
Exposiciones frente a sociedades no financieras sujetas al riesgo físico

