

INFORME DE LA SITUACIÓN FINANCIERA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS

2.º semestre
2023

BANCO DE **ESPAÑA**
Eurosistema



Informe

Índice

EDITORIAL 3

INFORME 4

Las condiciones de financiación de los hogares

- 1 El coste de la nueva financiación a los hogares continuó elevándose en la segunda mitad de 2023, aunque los incrementos han ido perdiendo intensidad... 4
- 2 ... mientras que la oferta y la demanda de crédito habrían seguido reduciéndose 5
- 3 La debilidad del crédito para adquisición de vivienda se ha prolongado... 6
- 4 ... al tiempo que el crédito al consumo se ha mantenido robusto, aunque con cierta heterogeneidad por nivel de renta 7

La situación económica de los hogares

- 5 La renta de las familias ha seguido estando impulsada por el crecimiento del empleo y de los salarios 8

La situación patrimonial y la vulnerabilidad de los hogares

- 6 La tasa de ahorro de los hogares descendió en el tercer trimestre de 2023, al tiempo que se intensificó la recomposición de sus carteras hacia activos más rentables 9
- 7 La ratio media de endeudamiento de los hogares ha seguido cayendo y los indicadores de riqueza bruta han mejorado 10
- 8 La carga financiera neta de los hogares ha seguido aumentando, aunque el porcentaje de hogares vulnerables se habría incrementado de forma limitada gracias a la fortaleza de las rentas nominales 11
- 9 La evolución desde marzo de 2023 de los créditos dudosos y en vigilancia especial a los hogares señala una materialización limitada de riesgos 12

Las condiciones de financiación de las empresas no financieras

- 10 El coste de los nuevos préstamos bancarios a las empresas ha continuado aumentando, mientras que el de las emisiones de renta fija se ha reducido recientemente... 13
- 11 ... y el acceso al crédito de las empresas habría seguido deteriorándose en la segunda mitad de 2023, especialmente para las pymes 14

- 12 La demanda de crédito de las empresas habría continuado reduciéndose 15
- 13 En este contexto, se ha intensificado la caída de la financiación bancaria obtenida por las empresas españolas en los últimos meses 16

La situación económica de las empresas no financieras

- 14 Las ventas aumentaron hasta septiembre de 2023, pero a un ritmo más moderado que el del año previo 17
- 15 Los márgenes sobre ventas presentaron, en general, aumentos moderados y se situaron ya en niveles algo superiores a los previos a la pandemia 18
- 16 El aumento de la facturación y los márgenes se tradujo en un incremento de los excedentes, aunque su crecimiento se ralentizó a partir del segundo trimestre 19
- 17 La rentabilidad de las empresas ha mejorado en términos agregados, con cierta heterogeneidad sectorial, mientras que los colchones de liquidez han seguido reduciéndose 20

La situación patrimonial y la vulnerabilidad de las empresas no financieras

- 18 Ha seguido disminuyendo la ratio de endeudamiento de las empresas, aunque la carga financiera ha repuntado por el aumento de los gastos financieros 21
- 19 Según la Central de Balances Trimestral, el porcentaje de empresas vulnerables habría descendido en los tres primeros trimestres de 2023 22
- 20 Los préstamos a las empresas clasificados como dudosos han seguido reduciéndose desde marzo, mientras que los préstamos en vigilancia especial repuntaron en el tercer trimestre 23
- 21 Las insolvencias se han reducido y la creación neta de empresas ha repuntado 24

RECUADROS

- 1 La transmisión de la política monetaria al pago por intereses de la deuda bancaria de los hogares y las empresas 25
- 2 El efecto de la subida de los tipos de interés sobre la presión financiera de las empresas 30

ANEJO 1 Bases de datos empleadas en el informe 34

Editorial

En el segundo semestre de 2023, la situación financiera de los hogares y las empresas mejoró, en conjunto, en términos de incremento de las rentas, de reducción del endeudamiento y de aumento del valor de sus activos. Dos han sido los condicionantes fundamentales de esta evolución: por un lado, el crecimiento económico ha seguido generando empleo y ha permitido el avance de las rentas salariales y empresariales; por otro lado, el endurecimiento de la política monetaria del Banco Central Europeo (BCE), cuyos tipos de interés siguieron aumentando hasta septiembre, ha continuado provocando un encarecimiento de la nueva financiación y un debilitamiento de los flujos de crédito.

El aumento de los tipos de interés del BCE también se ha seguido trasladando al coste de la deuda viva. No obstante, las expectativas del mercado apuntan a descensos de los tipos de interés del BCE durante este año, lo que se ha empezado a reflejar en bajadas de los índices de referencia de los contratos de préstamos a tipo variable. Si se cumplen las expectativas de los mercados, esta tendencia podría prolongarse durante los próximos meses. Bajo estos supuestos, dependiendo de las características específicas de los contratos de crédito, los hogares y las empresas endeudados comenzarían a experimentar de manera creciente cierta reducción de los gastos asociados al servicio de la deuda (véase recuadro 1). En todo caso, las expectativas apuntan a que los tipos de interés permanecerán en niveles sensiblemente superiores a los vigentes en 2021, antes del ciclo de endurecimiento monetario.

Se estima que el aumento acumulado de los tipos de interés durante este ciclo habría elevado la proporción de hogares endeudados vulnerables de forma leve, gracias al incremento de las rentas, lo que también se refleja en una materialización limitada de los riesgos, como señalan los indicadores de calidad de los préstamos bancarios. En el caso de las empresas, la evolución favorable de los beneficios corporativos también habría limitado el aumento del porcentaje de empresas con elevada presión financiera en 2023, que sería muy moderado, y para 2024 dicho porcentaje mostraría escasas variaciones, de acuerdo con las simulaciones realizadas (véase recuadro 2).

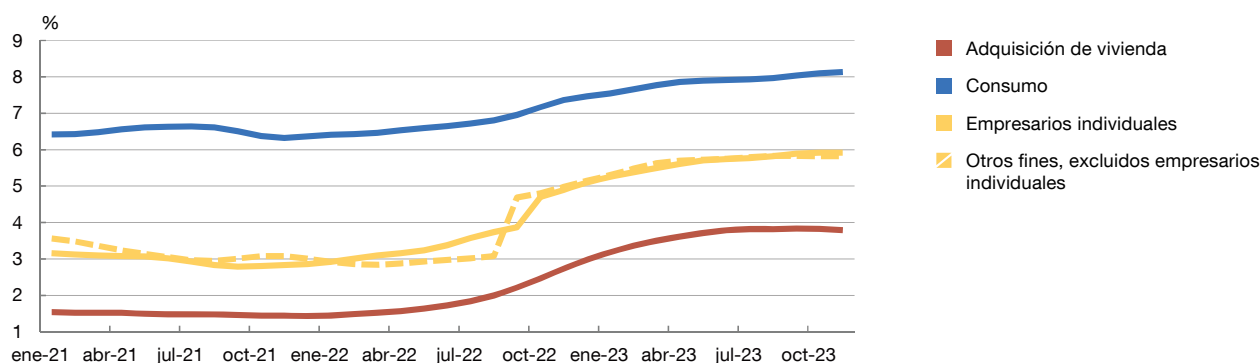
La evolución futura de la situación financiera de los hogares y las empresas vendrá determinada por el contexto macrofinanciero. Bajo el escenario macroeconómico central, que contempla un avance, aunque moderado, de la actividad económica, y las expectativas de mercado de descenso de los tipos de interés, la situación patrimonial de estos sectores mostraría una evolución relativamente favorable. Por el contrario, si se materializan determinados escenarios adversos sobre el crecimiento económico, podría producirse un deterioro de la situación financiera de los hogares y las empresas. Igualmente, si los tipos de interés de política monetaria se reducen en menor medida de lo que actualmente espera el mercado, el alivio sobre la presión financiera que ello supondría sobre los agentes endeudados sería menor que el que se recoge en este Informe.

1 El coste de la nueva financiación a los hogares continuó elevándose en la segunda mitad de 2023, aunque los incrementos han ido perdiendo intensidad...

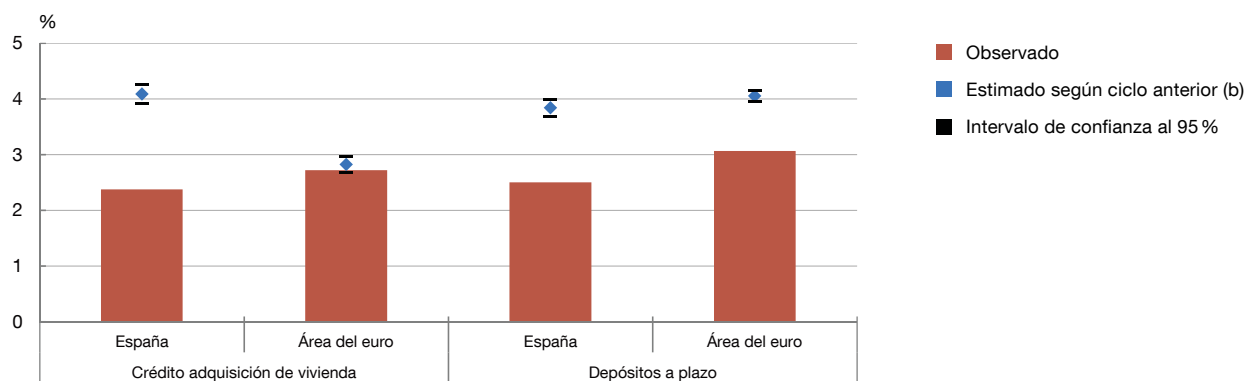
- Los incrementos de los tipos de interés de mercado han continuado trasladándose a los de los nuevos préstamos bancarios (véase gráfico 1.a). No obstante, estos aumentos han sido de menor intensidad progresivamente, en concordancia con la **maduración del ciclo de endurecimiento de la política monetaria**.
- En el conjunto del período de endurecimiento, desde diciembre de 2021, el aumento de los tipos de interés del crédito para adquisición de vivienda ha sido más débil de lo que cabría esperar de acuerdo con las regularidades históricas, algo que no se habría observado en el conjunto del área del euro (véase gráfico 1.b). Esta menor traslación en España podría estar relacionada, entre otros factores, con el limitado aumento de la remuneración media de los depósitos de hogares en el ciclo actual.

Gráfico 1

1.a Coste de los nuevos préstamos bancarios (a)



1.b Variación acumulada de los tipos de interés bancarios desde diciembre de 2021 hasta noviembre de 2023 (a)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización y las comisiones, y están ajustados por estacionalidad y componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).

b Tipo de interés bancario que resultaría si el aumento del tipo de interés de mercado en el ciclo actual se hubiera trasladado de forma similar a lo registrado en el ciclo anterior, de acuerdo con lo estimado por modelos estándar de corrección de error para el período enero 2003-agosto 2007. Se estima un modelo para tipos de interés a corto plazo (hasta un año) y a largo plazo (más de un año), y se muestra el tipo de interés sintético ponderado por el volumen de nuevas operaciones.

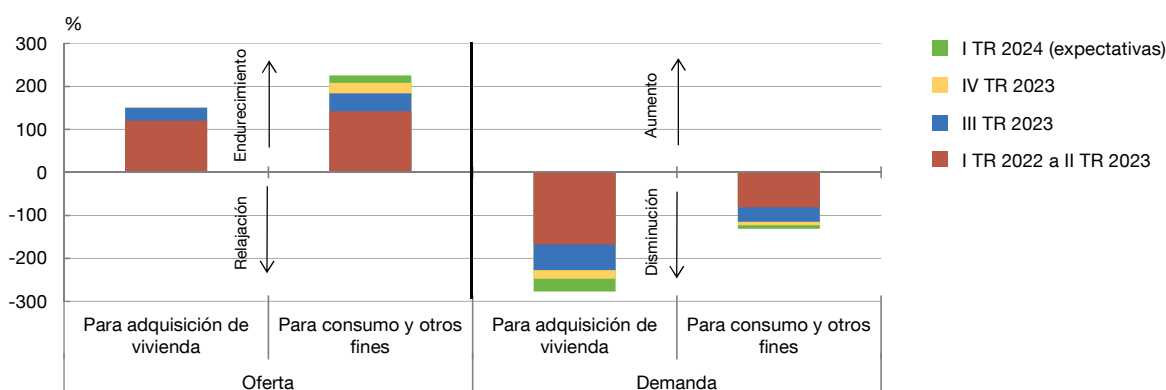


2 ... mientras que la oferta y la demanda de crédito habrían seguido reduciéndose

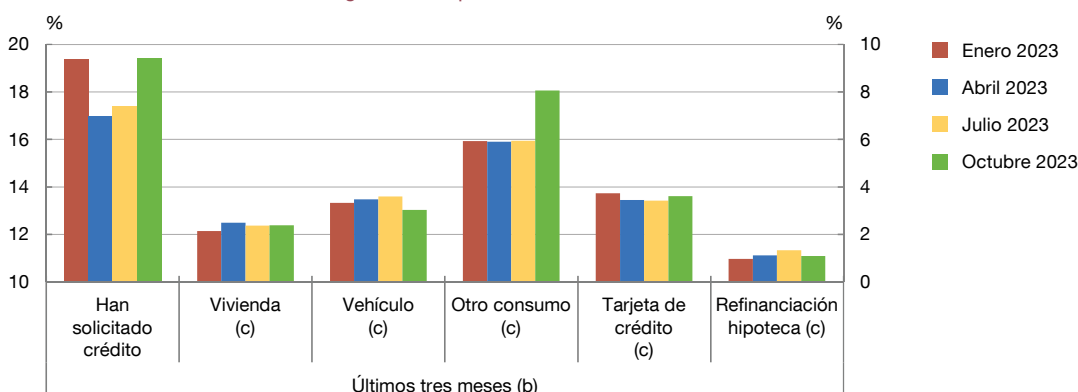
- La **Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB)** muestra un endurecimiento generalizado de los criterios de concesión de préstamos a hogares en el tercer trimestre de 2023, mientras que en el cuarto únicamente se habría registrado un leve endurecimiento en el segmento del crédito al consumo y otros fines (véase gráfico 2.a).
- La EPB también señala una reducción de la demanda de crédito en la segunda mitad de 2023, que se espera que prosiga a principios de 2024, de manera más intensa en los préstamos para adquisición de vivienda. La caída de las solicitudes de fondos para consumo y otros fines podría estar vinculada al segmento de otros fines, esto es, préstamos a autónomos y a instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares, consolidación de deudas y préstamos para educación.
- De hecho, la encuesta del BCE sobre las expectativas de los consumidores (CES, por sus siglas en inglés) de octubre, referida al tercer trimestre, señala un aumento de las solicitudes de préstamos para consumo —no relacionadas con la compra de vehículo— (véase gráfico 2.b). Las solicitudes de préstamos para vivienda habrían sido reducidas.

Gráfico 2

2.a Variación acumulada de los criterios de aprobación y de la demanda de préstamos bancarios a hogares en España. EPB (a)



2.b Demanda de crédito de los hogares en España. CES



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Porcentaje de entidades que señalan un endurecimiento (aumento en el caso de la demanda) menos el de las que señalan una relajación (disminución en el caso de la demanda).
- b Porcentaje de hogares que en los últimos tres meses han solicitado hipoteca para comprar un bien inmueble o préstamo para renovar la vivienda, préstamo para comprar un coche, moto u otro vehículo, otro préstamo al consumo o deuda a plazos, contrato de *leasing*, tarjeta de crédito o cuenta con posibilidad de descubierto, préstamo con fines educativos, aumento del límite de un préstamo existente, refinanciación de su hipoteca actual.
- c Escala derecha.

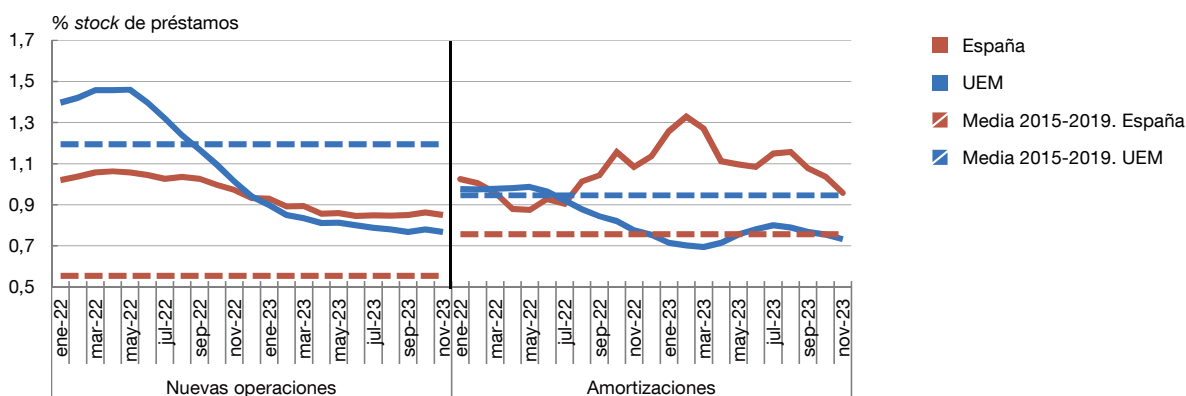


3 La debilidad del crédito para adquisición de vivienda se ha prolongado...

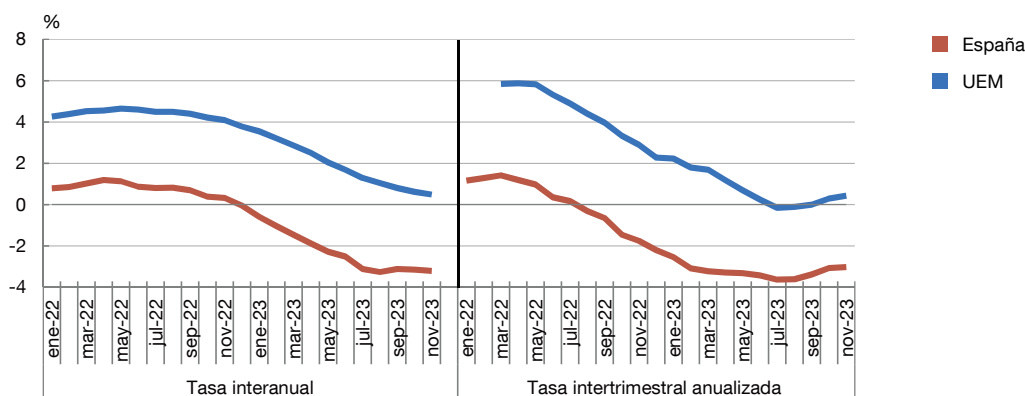
- Durante los últimos meses, los flujos de crédito para adquisición de vivienda han permanecido estables en España y en el área del euro, tras su descenso desde mediados de 2022, que fue más intenso en la UEM (véase gráfico 3.a). La ratio de nuevas hipotecas sobre el *stock* es más alta en España que en la UEM y que antes de la pandemia.
- La Central de Información de Riesgos (CIR) apunta a que la debilidad del nuevo crédito en España es generalizada por niveles de renta, aunque más pronunciada para los hogares en áreas de códigos postales con ingresos en el quintil superior, que concentraban el 50 % de la deuda hipotecaria en septiembre de 2023.
- Las amortizaciones han sido también elevadas en España, lo que refleja incentivos (en un contexto de altos tipos de interés) a amortizar hipotecas a tipo variable, cuya proporción en el *stock* es mayor que en la UEM.
- Como consecuencia, el saldo de crédito ha seguido contrayéndose en España (véase gráfico 3.b). La tendencia ha sido similar en la UEM, aunque sin registrarse descensos. Las tasas intertrimestrales se han recuperado desde el verano.

Gráfico 3

3.a Volumen de nuevas operaciones y amortizaciones de préstamos para adquisición de vivienda (a)



3.b Saldo de préstamos para adquisición de vivienda (b)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Promedio de tres meses a partir de datos mensuales desestacionalizados.

b Datos desestacionalizados y ajustados de titulización. En el área del euro, el ajuste por titulización solo está disponible desde diciembre 2022.

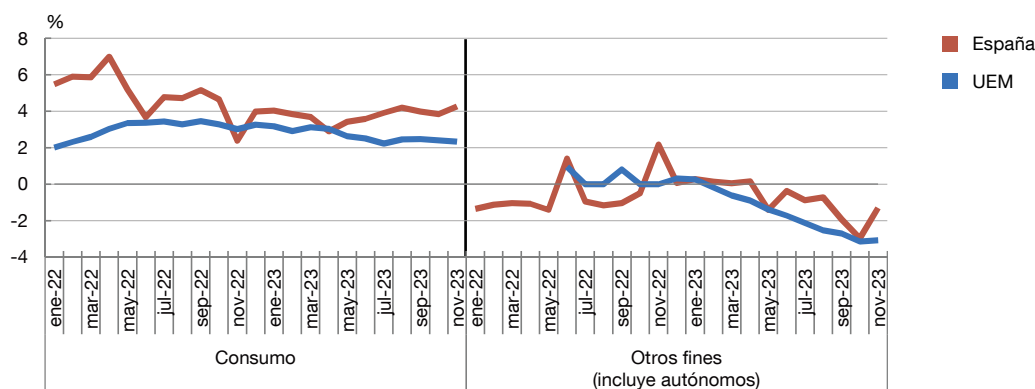


4 ... al tiempo que el crédito al consumo se ha mantenido robusto, aunque con cierta heterogeneidad por nivel de renta

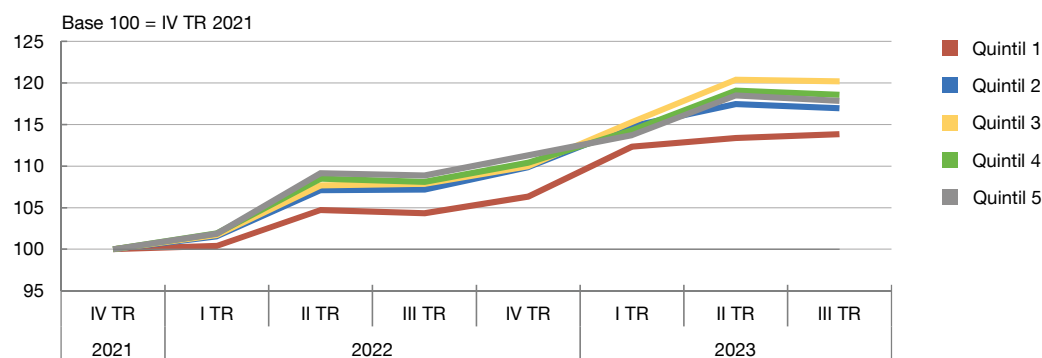
- El crédito al consumo en España ha continuado mostrando tasas de crecimiento interanual positivas —al igual que en el área del euro— y un dinamismo robusto en los últimos trimestres (véase gráfico 4.a), que estaría asociado a la financiación del consumo de bienes duraderos.
- En cambio, el crédito concedido para otros fines —distintos de la vivienda y el consumo— ha continuado contrayéndose, tanto en España como en la UEM, lo que refleja la caída de los préstamos para empresarios individuales.
- De acuerdo con la información de la CIR, en el último año y medio el crédito al consumo ha crecido de manera generalizada, pero más intensa en los hogares ubicados en áreas con ingresos medios y altos (véase gráfico 4.b). La expansión del crédito proviene del aumento generalizado del número de nuevos prestatarios, que ha sido menos intenso en áreas de ingresos bajos, y no de un ascenso del importe medio de las operaciones, que ha descendido a un ritmo similar en todos los tramos de renta.

Gráfico 4

4.a Tasa de variación interanual del saldo de crédito bancario (a)



4.b Volumen de nuevo crédito al consumo, por quintil de renta. CIR (b) (c)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Datos desestacionalizados y ajustados de titulización. En el área del euro, el ajuste por titulización solo está disponible desde diciembre de 2022.
 b Los datos incluyen préstamos al consumo, así como la financiación mediante tarjetas de crédito. Datos no ajustados de estacionalidad.
 c La renta del hogar se aproxima por la renta promedio del distrito postal del hogar.



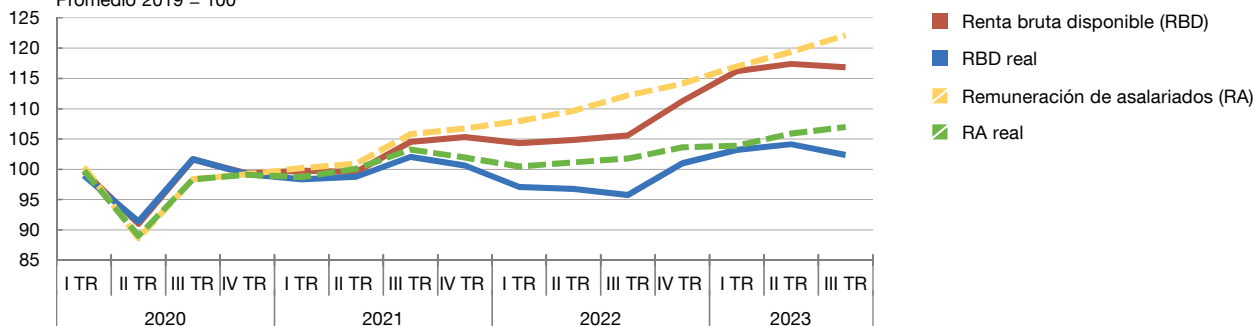
5 La renta de las familias ha seguido estando impulsada por el crecimiento del empleo y de los salarios

- En el tercer trimestre de 2023, la renta de los hogares continuó viéndose impulsada por las rentas laborales (véase gráfico 5.a). Ajustando por la evolución de la inflación, la variación interanual de la remuneración de los asalariados se situó en el 5 %, alcanzando un nivel en torno a un 6 % por encima de los niveles prepandemia.
- El aumento de las rentas salariales agregadas recoge tanto el crecimiento del empleo como el de los ingresos por asalariado (véase gráfico 5.b). Cabe asimismo destacar la **contribución creciente del colectivo de trabajadores de nacionalidad extranjera** a estos desarrollos, en un contexto en el que los residentes extranjeros están impulsando el crecimiento de la población y del número de hogares en España.

Gráfico 5

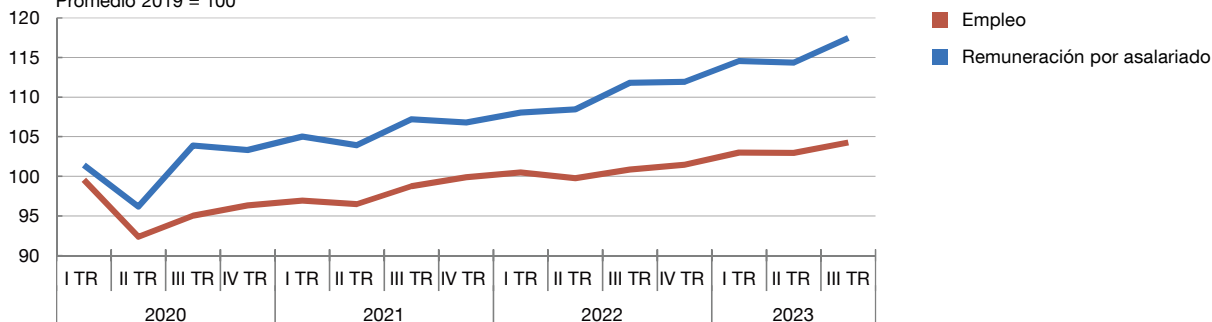
5.a Renta de los hogares (a)

Promedio 2019 = 100



5.b Empleo y remuneración por asalariado (a)

Promedio 2019 = 100



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Series ajustadas de estacionalidad. Para convertir a real se usa el deflactor del consumo privado.

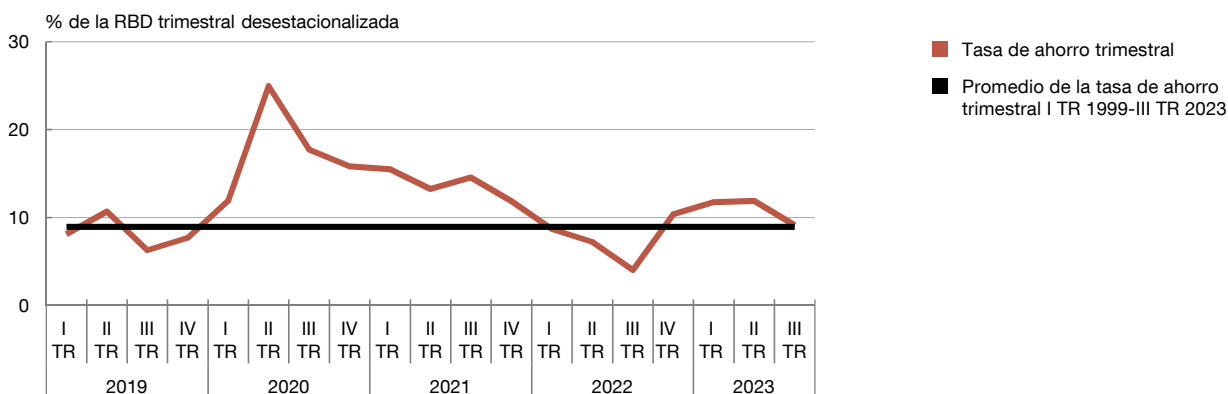


6 La tasa de ahorro de los hogares descendió en el tercer trimestre de 2023, al tiempo que se intensificó la recomposición de sus carteras hacia activos más rentables

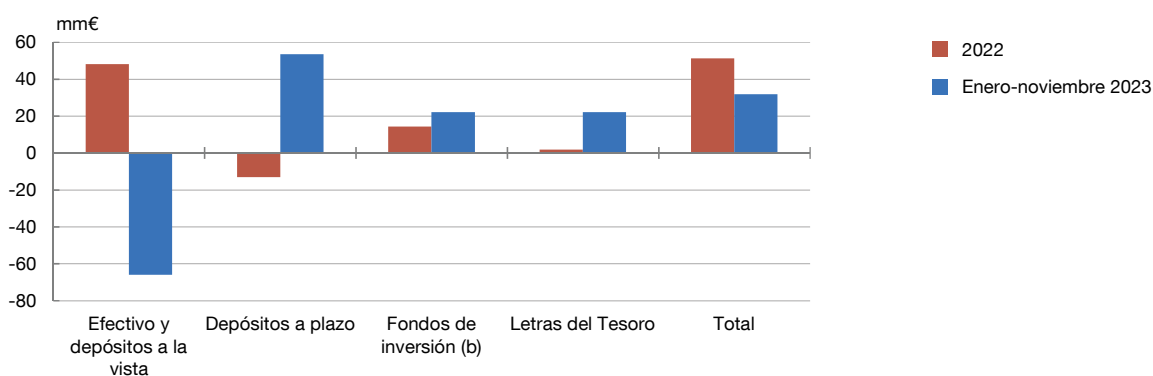
- En un contexto de fortaleza de las rentas nominales, el fuerte repunte del gasto en consumo propició una disminución de la tasa de ahorro del sector, de 2,8 puntos porcentuales (pp), hasta el 9,1 %. A pesar de esta reducción, la tasa de ahorro continuó situándose ligeramente por encima de su media histórica (véase gráfico 6.a).
- Las familias han seguido aumentando sus tenencias de activos líquidos, al tiempo que ha proseguido una recomposición de sus carteras desde el efectivo y los depósitos a la vista hacia otros activos líquidos con mayor remuneración esperada, como los depósitos a plazo, las letras del Tesoro y los fondos de inversión (véase gráfico 6.b).

Gráfico 6

6.a Tasa de ahorro de los hogares españoles (a)



6.b Flujos netos acumulados de activos líquidos (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Datos desestacionalizados.

b Suscripciones netas (sin efectos valoración).

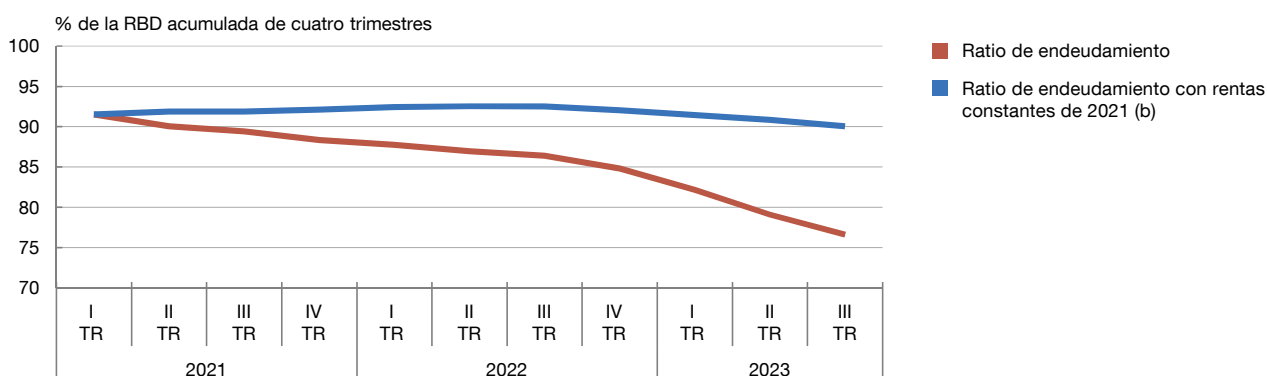


7 La ratio media de endeudamiento de los hogares ha seguido cayendo y los indicadores de riqueza bruta han mejorado

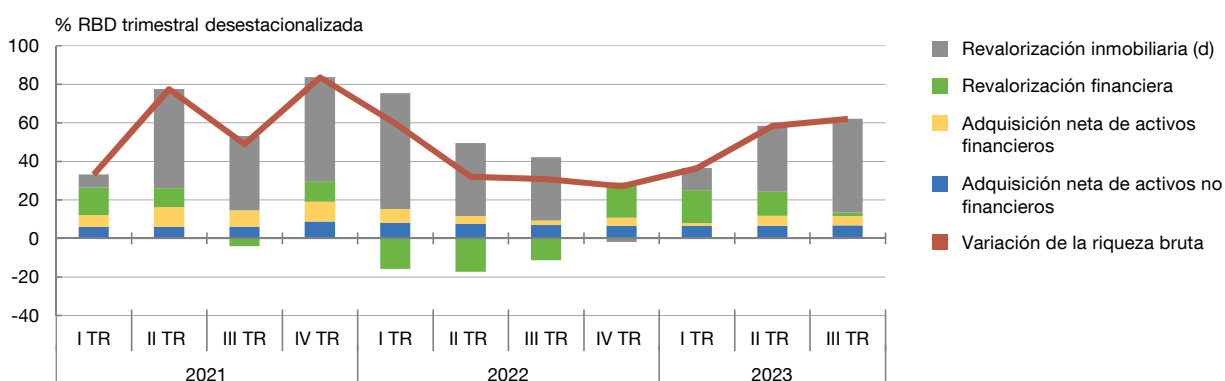
- La **menor deuda** y, sobre todo, el efecto del alza de la inflación sobre las **rentas nominales** han permitido que la ratio de endeudamiento de los hogares se redujera hasta el 76,6 % de la renta bruta disponible (RBD) en el tercer trimestre de 2023 (véase gráfico 7.a), el nivel más bajo desde 2002 y 12 pp inferior al promedio de la UEM (89 %).
- El aumento de la riqueza bruta de los hogares se intensificó, tanto por las compras netas de activos como por su revalorización (véase gráfico 7.b). A pesar del **encarecimiento de la financiación**, el crecimiento interanual del precio nominal de la vivienda se incrementó hasta el 4,5 % en el tercer trimestre de 2023, impulsado por el repunte del precio de la vivienda nueva (11 %, la tasa interanual más alta de los 16 últimos años), en un contexto de escasez de oferta y traslación de incrementos pasados del coste de los materiales de construcción. Por su parte, el precio de la vivienda usada sostuvo crecimientos robustos —del 3,2 % interanual—.

Gráfico 7

7.a Ratio de endeudamiento (a)



7.b Variación de la riqueza bruta por componentes (c)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

a Saldo de deuda viva desestacionalizada.

b Se calcula dividiendo el saldo vivo de deuda por la RBD acumulada de cuatro trimestres en marzo de 2021.

c Flujos desestacionalizados.

d Incluye solo vivienda.

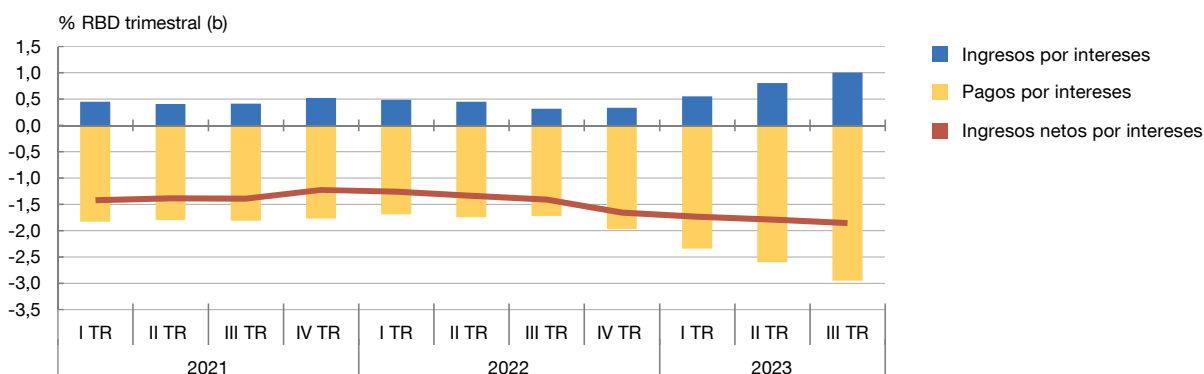


8 La carga financiera neta de los hogares ha seguido aumentando, aunque el porcentaje de hogares vulnerables se habría incrementado de forma limitada gracias a la fortaleza de las rentas nominales

- Los hogares endeudados a tipo variable y aquellos que han contraído préstamos recientemente han hecho frente a gastos por intereses más elevados. El coste medio de la deuda bancaria de los hogares se elevó hasta el 4,6 % en noviembre de 2023, frente al 2,3 % de diciembre de 2021.
- Bajo las expectativas actuales del mercado, la transmisión de la política monetaria a los pagos por intereses de los préstamos vivos prácticamente se habría completado. Tan solo un 7 % del saldo vivo de las hipotecas a tipo variable estaría expuesto a un incremento superior a 100 puntos básicos (pb) o más entre diciembre de 2023 y marzo de 2024 (véase recuadro 1). En cambio, casi un 10 % de este segmento de hipotecas vería reducido su coste en al menos 50 pb en el mismo período.
- Desde finales de 2021 hasta el tercer trimestre de 2023, la ratio de carga financiera neta por intereses del sector aumentó 0,6 pp, situándose en el 1,9 % de la RBD (véase gráfico 8.a).
- El efecto mitigador de las **mayores rentas nominales** habría contenido el incremento del porcentaje de hogares endeudados que son vulnerables (aproximados como aquellas familias endeudadas que dedican más del 40 % de su renta al servicio de la deuda) asociado al aumento acumulado de los tipos de interés. Según las estimaciones realizadas con la Encuesta Financiera de las Familias de 2020, este porcentaje se habría incrementado desde el 10,5 % en 2020 hasta el 11,2 % en el tercer trimestre de 2023.

Gráfico 8

8.a Evolución de la carga financiera neta por intereses de los hogares (a)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Banco de España.

- a Flujos de ingresos y pagos desestacionalizados. Se calcula dividiendo los ingresos y pagos por la RBD trimestral en el período correspondiente.
 b La RBD excluye los ingresos netos por intereses.

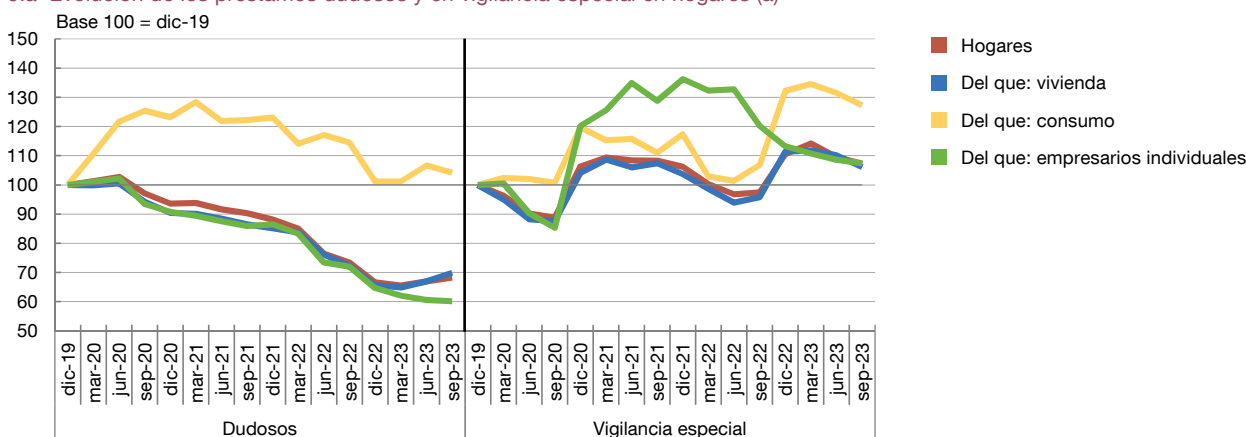


9 La evolución desde marzo de 2023 de los créditos dudosos y en vigilancia especial a los hogares señala una materialización limitada de riesgos

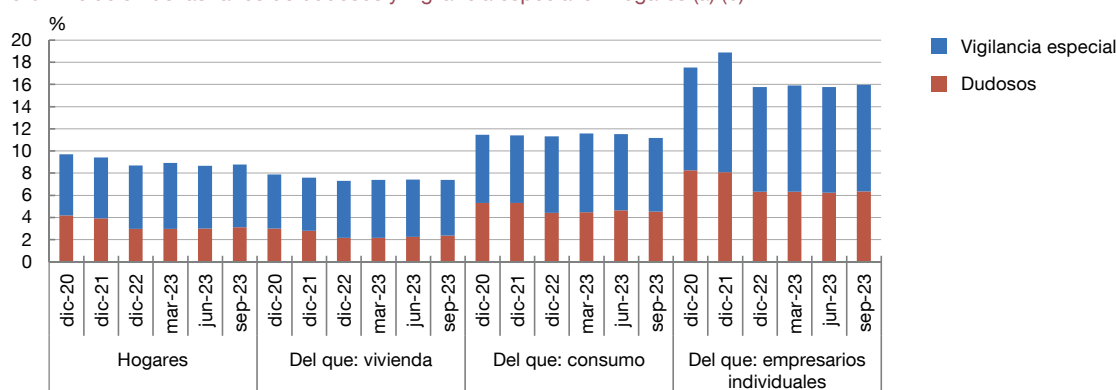
- La cartera de créditos dudosos a hogares de los bancos ha experimentado un ligero aumento del 4,2 % entre el primer y el tercer trimestre de 2023 —por el comportamiento del segmento de vivienda y consumo—, si bien todavía presentaba una caída interanual del 7,1 % en septiembre de 2023 (véase gráfico 9.a). En cambio, los préstamos en vigilancia especial descendieron un 6,1 % en ese mismo período, reducción generalizada por segmentos. No obstante, en términos interanuales se mantenía un crecimiento de un 10,1 % en septiembre de 2023.
- En todo caso, el total de préstamos problemáticos a los hogares en los balances bancarios (dudosos más vigilancia especial) muestra un ligero descenso entre el primer y el tercer trimestre de 2023.
- La ratio de dudosos de hogares se situó en el 3,1 % en septiembre de 2023, con un leve aumento desde marzo (véase gráfico 9.b). En cambio, la ratio de préstamos en vigilancia especial ha descendido ligeramente desde marzo —hasta el 5,7 % en septiembre—.

Gráfico 9

9.a Evolución de los préstamos dudosos y en vigilancia especial en hogares (a)



9.b Evolución de las ratios de dudosos y vigilancia especial en hogares (a) (b)



FUENTE: Banco de España.

a Los préstamos dudosos y en vigilancia especial corresponden al importe en libros bruto de activos problemáticos en la cartera de las entidades de depósito. Los préstamos dudosos presentan un evento de incumplimiento (importes vencidos con antigüedad superior a 90 días) u otros indicadores negativos sobre el pago de la operación (por ejemplo, patrimonio negativo en una empresa). Los préstamos en vigilancia especial son aquellos cuyo riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde su originación, pero no presentan las condiciones para ser clasificados como dudosos. Incluyen de forma general aquellos que tienen importes vencidos con antigüedad superior a 30 días.

b Las ratios de dudosos y vigilancia especial se calculan como el importe de estos préstamos problemáticos respecto al total de préstamos en la cartera de las entidades de depósito.

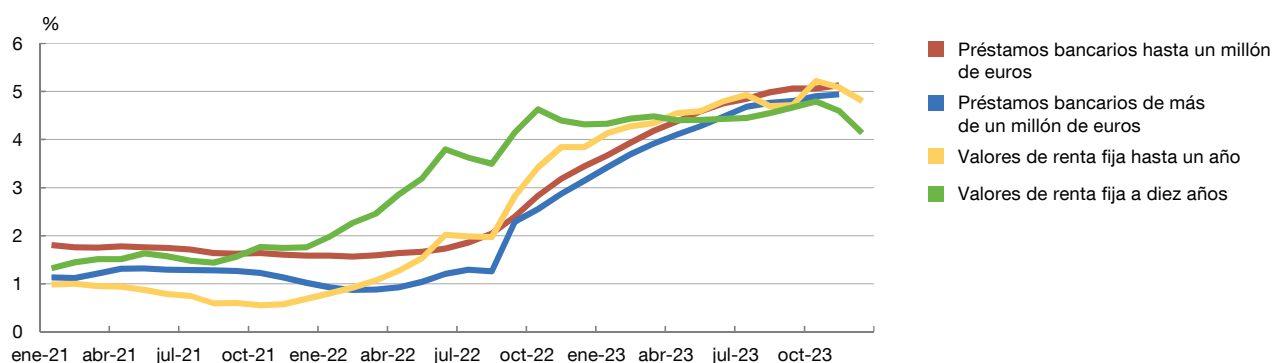


10 El coste de los nuevos préstamos bancarios a las empresas ha continuado aumentando, mientras que el de las emisiones de renta fija se ha reducido recientemente...

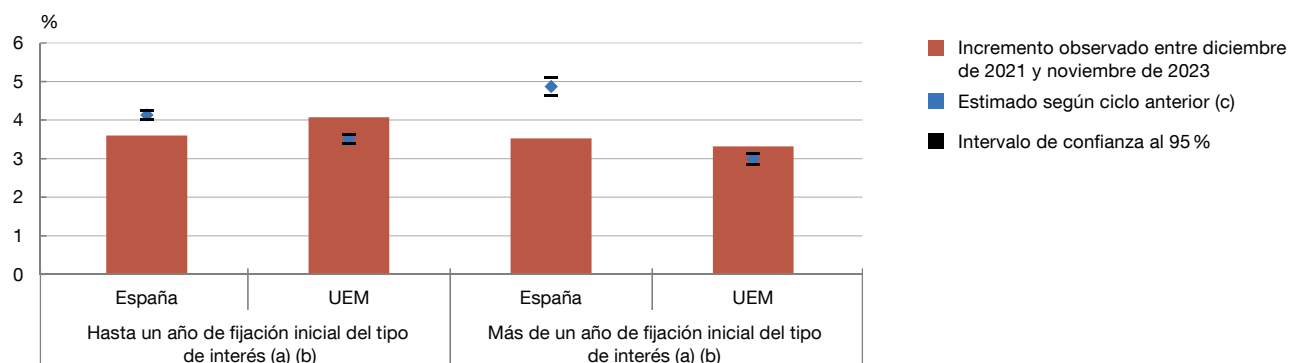
- El tipo de interés medio del nuevo crédito se situó por encima del 5 % en noviembre, 38 pb superior al de mediados de 2023 para los préstamos de importe inferior a un millón de euros y 47 pb para aquellos de importe superior (véase gráfico 10.a).
- El coste de las emisiones de valores de renta fija repuntó en septiembre y octubre, pero se redujo posteriormente. Estos movimientos reflejaron el comportamiento de los tipos de interés libres de riesgo, que estuvo condicionado por los cambios en las expectativas sobre el **curso de la política monetaria** y por la evolución de las primas a plazo.
- Durante el ciclo actual de endurecimiento monetario, el aumento de los tipos de interés del crédito ha sido algo menos intenso de lo que indicarían las regularidades históricas, como resultado de un incremento menor de lo esperado en los últimos meses (véase gráfico 10.b). En el área del euro, en cambio, la transmisión ha continuado siendo más intensa.

Gráfico 10

10.a Coste de la nueva financiación a las empresas no financieras, por importe, plazo e instrumentos (a)



10.b Tipos de interés de los préstamos bancarios a empresas durante el ciclo de endurecimiento monetario



FUENTES: Bloomberg Data License, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Último dato: noviembre (préstamos bancarios) y diciembre (valores de renta fija). Los tipos bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), ajustados por componente estacional e irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).

b El plazo se refiere al periodo de fijación del tipo de interés.

c Tipo de interés bancario que resultaría si el aumento del tipo de interés de mercado en el ciclo actual se hubiera trasladado de forma similar a lo registrado en el ciclo anterior, de acuerdo con lo estimado por modelos estándar de corrección de error para el período enero 2003-agosto 2007.

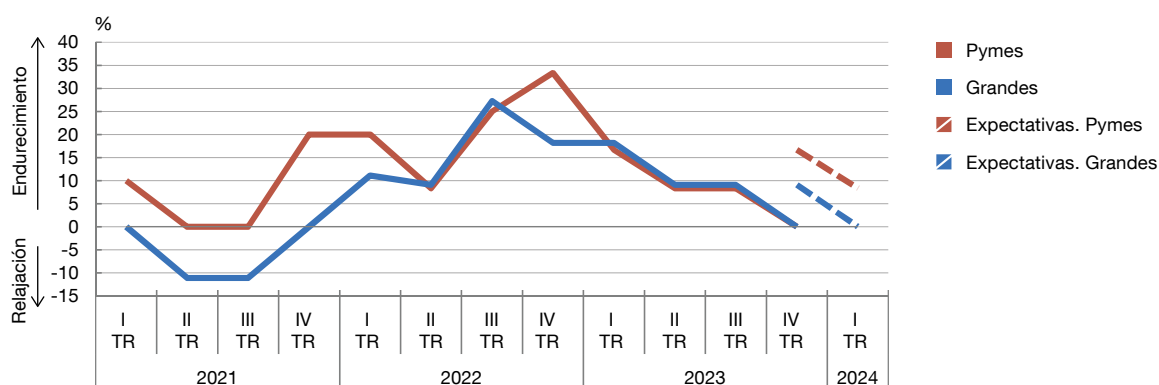


11 ... y el acceso al crédito de las empresas habría seguido deteriorándose en la segunda mitad de 2023, especialmente para las pymes

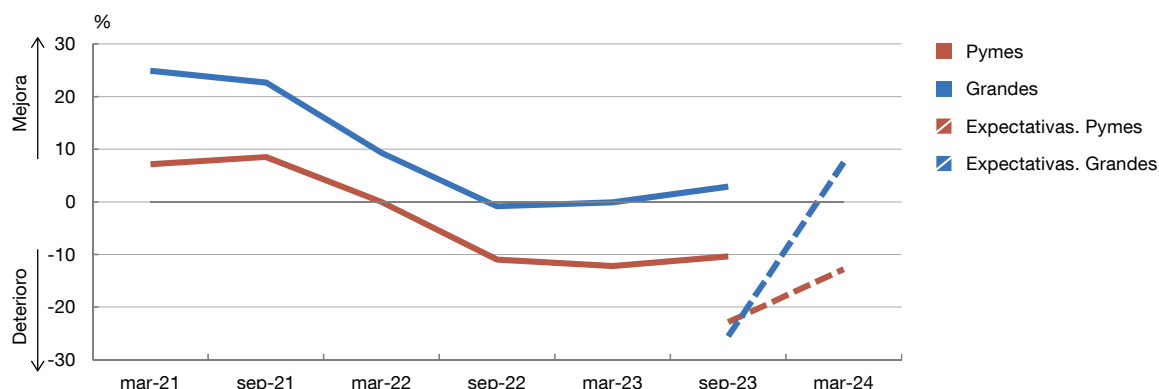
- Según la EPB, los criterios de concesión de préstamos a empresas españolas se endurecieron de nuevo en el tercer trimestre de 2023, mientras que en el cuarto no variaron (véase gráfico 11.a).
- La encuesta sobre el acceso a la financiación de las empresas en el área del euro (SAFE, por sus siglas en inglés) también revela un deterioro adicional en la percepción de las pymes españolas sobre la disponibilidad de crédito entre abril y septiembre de 2023, aunque menor que el esperado seis meses antes (véase gráfico 11.b).
- Tanto la EPB como la SAFE apuntan a que la menor oferta crediticia sería principalmente consecuencia del deterioro de las perspectivas económicas. No obstante, la SAFE refleja también que el acceso al crédito sigue ocupando el último lugar entre los principales problemas que afectan a la actividad de las empresas. Así, tan solo un 6,7 % de las pymes españolas encuestadas lo mencionaron como su problema más importante, porcentaje que estaría, además, entre los mínimos históricos registrados en esta encuesta.

Gráfico 11

11.a Variación de los criterios de aprobación de préstamos bancarios a sociedades no financieras en España. EPB (a)



11.b Variación en la percepción de las empresas sobre la disponibilidad de préstamos bancarios en España. SAFE (b)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

- a Porcentaje de entidades que señalan un endurecimiento menos el de las que señalan una relajación.
 b Porcentaje de las pymes que señalan una mejora menos el de las que señalan un deterioro.

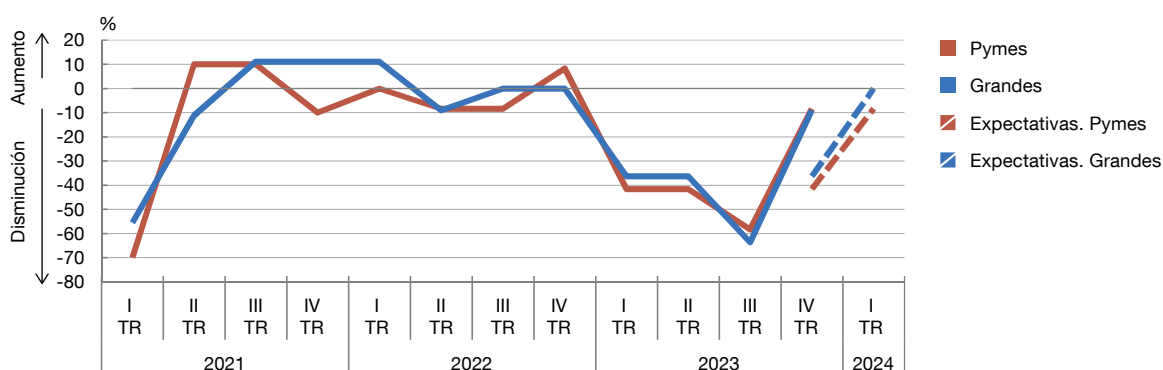


12 La demanda de crédito de las empresas habría continuado reduciéndose

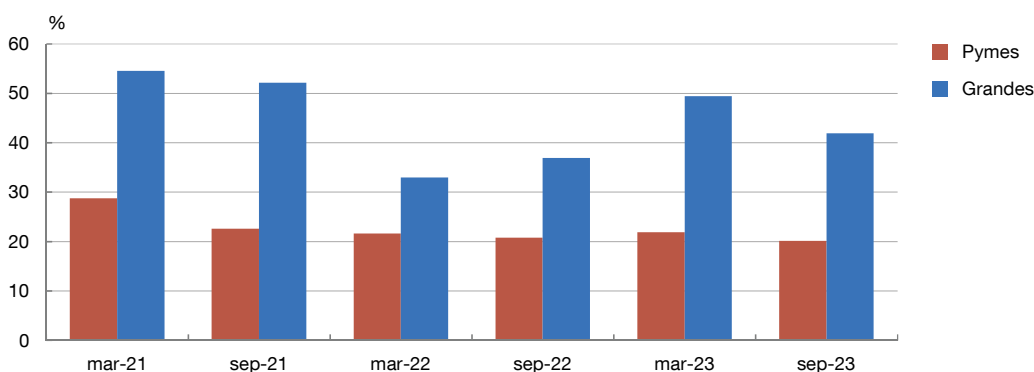
- Los bancos participantes en la EPB detectaron en el tercer trimestre de 2023 una nueva reducción de la demanda de crédito procedente de las empresas, de forma generalizada por tamaños, que se habría prolongado en el cuarto trimestre, aunque moderándose notablemente (véase gráfico 12.a). De cara al primer trimestre de 2024, los bancos solo anticipan una leve caída en el segmento de pymes, manteniéndose sin cambios la demanda de las grandes empresas.
- La caída de la demanda se explicaría principalmente por los mayores tipos de interés y las menores necesidades para financiar inversiones en activos fijos.
- La SAFE también refleja una reducción del porcentaje de empresas que solicitaron préstamos bancarios entre abril y septiembre de 2023 (véase gráfico 12.b). En el caso de las pymes, este porcentaje alcanzó un mínimo histórico desde el inicio de la encuesta en 2009.

Gráfico 12

12.a Variación de la demanda de préstamos bancarios de sociedades no financieras en España. EPB (a)



12.b Empresas que han solicitado préstamos bancarios en España. SAFE



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Porcentaje de entidades que señalan un aumento menos el de las que señalan una disminución.

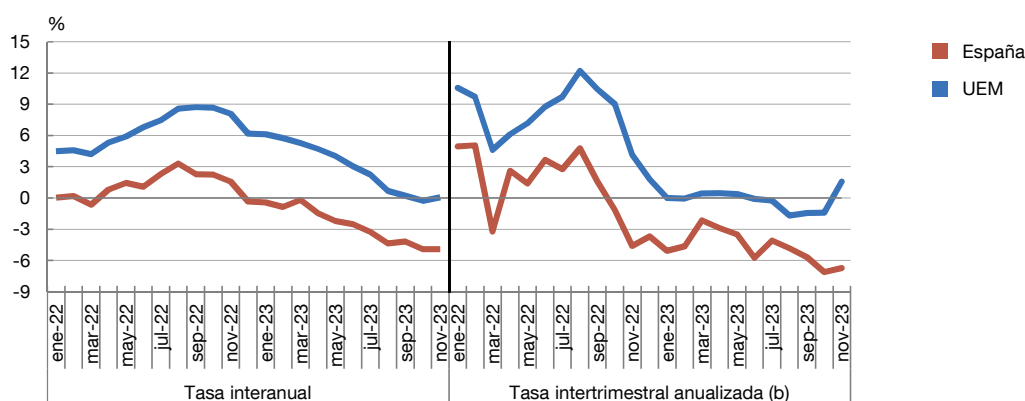


13 En este contexto, se ha intensificado la caída de la financiación bancaria obtenida por las empresas españolas en los últimos meses

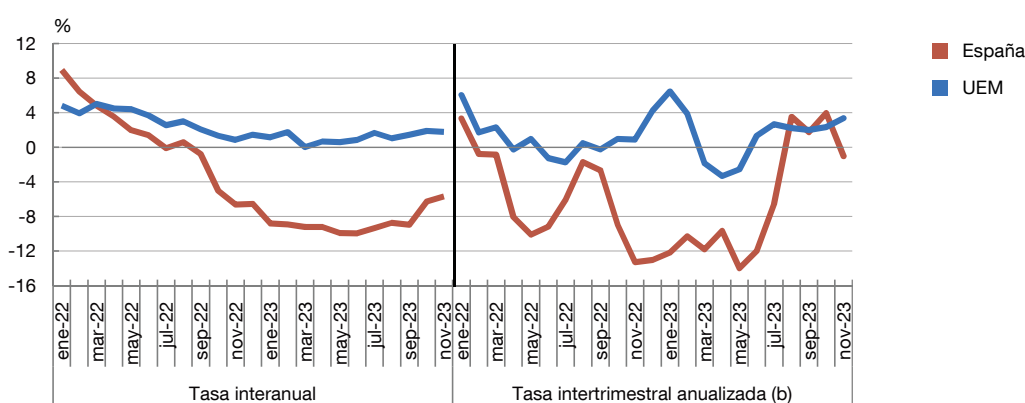
- La contracción del saldo de crédito concedido a las empresas se ha acentuado en los últimos meses, registrando descensos interanuales no observados desde principios de 2015, cercanos al 5 % (véase gráfico 13.a). En términos intertrimestrales anualizados, los datos más recientes también reflejan una intensificación de esta caída. En el área del euro, aunque se ha observado un perfil de moderación similar, el saldo de crédito partía de tasas de crecimiento superiores y no se ha registrado una contracción de este hasta los meses más recientes. El último dato disponible, de noviembre, muestra un repunte del crédito en la UEM.
- En cambio, se observa una cierta moderación en el ritmo de descenso interanual de la financiación obtenida por las empresas españolas mediante valores de renta fija, del 4,8 % en noviembre (véase gráfico 13.b). De hecho, en términos intertrimestrales, se han registrado tasas positivas en el período más reciente. En el área del euro también se ha detectado durante los últimos meses un mayor dinamismo en la captación de fondos en los mercados de renta fija.

Gráfico 13

13.a Variación del saldo vivo de préstamos bancarios a empresas no financieras (a)



13.b Variación del saldo vivo de valores de renta fija emitidos por empresas no financieras (c)



FUENTES: Banco Central Europeo y Banco de España.

a Datos ajustados de titulización.

b Datos desestacionalizados.

c Los datos de España incluyen emisiones de filiales no residentes, pero los datos del área del euro no (sí incluyen las realizadas dentro del área aunque la matriz resida en otro país distinto del de la filial).

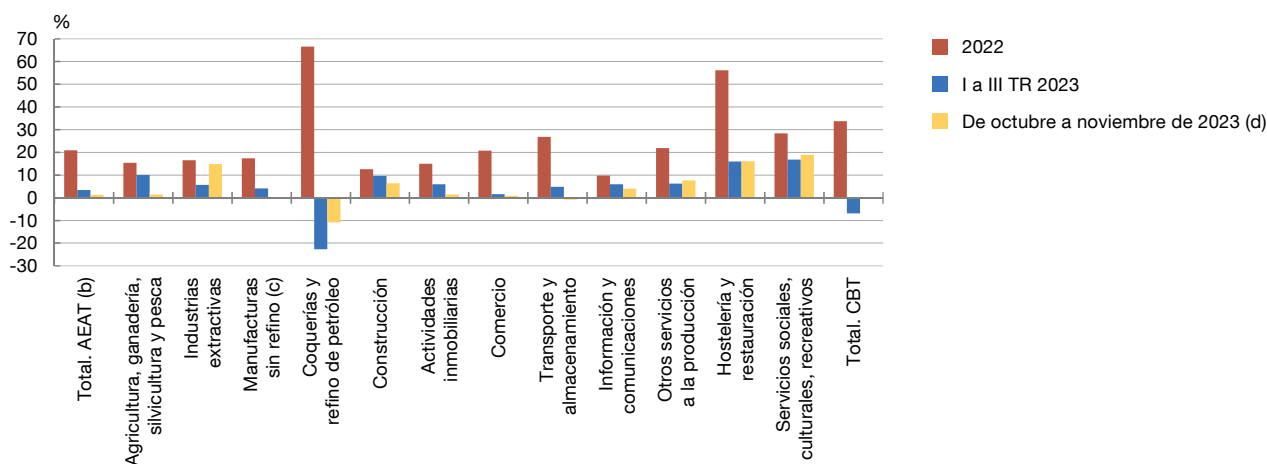


14 Las ventas aumentaron hasta septiembre de 2023, pero a un ritmo más moderado que el del año previo

- Según la **Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT)**¹, las ventas nominales aumentaron un 3,4 % entre enero y septiembre, crecimiento más moderado que el del mismo período de 2022 (véase gráfico 14.a). El aumento fue generalizado en los sectores incluidos en esta estadística, excepto en el refino, cuyas ventas se redujeron tras el extraordinario crecimiento de 2022, condicionadas por el precio del petróleo en ambos ejercicios. Los datos de octubre y noviembre para una muestra de grandes empresas² anticipan un aumento de las ventas muy leve (1,2 %). En casi todos los sectores, este aumento sería similar o algo inferior al registrado hasta septiembre.
- En esta misma línea, la **muestra trimestral de la Central de Balances (CBT)**³ revela que las ventas medianas aumentaron un 4,9 % interanual en los tres primeros trimestres de 2023. En cambio, el dato agregado de las ventas refleja un descenso del 7 %, debido a la evolución de los sectores de la energía (no incluidos en la AEAT), del refino y de las comercializadoras de carburantes, que experimentaron una contracción significativa en su facturación por el descenso de los precios.
- Para el cuarto trimestre, la **Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)** apunta a que la facturación se habría mantenido estable en comparación con el trimestre previo, aunque con notable heterogeneidad sectorial.

Gráfico 14

14.a Ventas. Empresas no financieras. Tasas de variación interanual (a)



FUENTES: Agencia Estatal de Administración Tributaria (VESGEP, VESGE) y Banco de España.

- a El desglose sectorial viene de la estadística de la AEAT, excepto para el sector de coquerías y refino de petróleo, que viene de la CBT.
b No incluye los sectores de energía (minería e industria extractiva y energía eléctrica, gas y agua), educación, sanidad, AAPP e instituciones financieras y de seguros.
c Dato no disponible para octubre y noviembre de 2023.
d Información de la AEAT para una muestra de unas 30.000 empresas grandes (con un volumen de operaciones superior a 6,01 millones de euros durante el año natural).



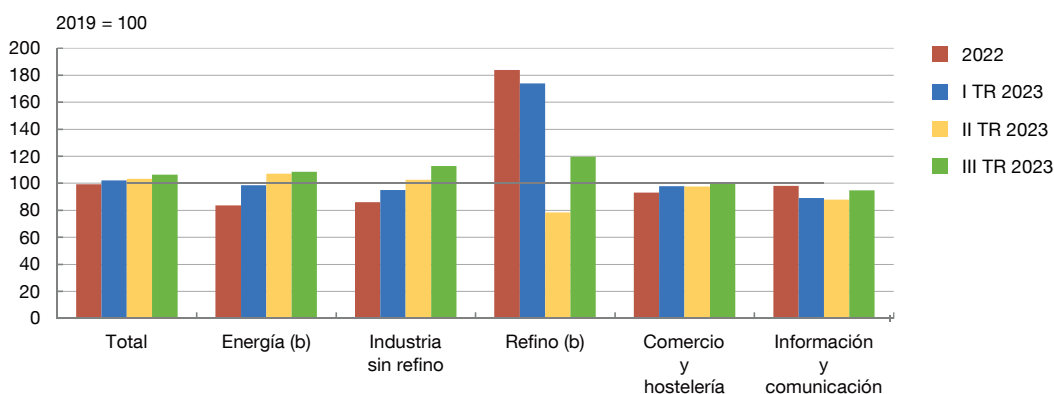
- Datos de más de un millón de empresas.
- A partir de las declaraciones de IVA de unas 30.000 grandes empresas (con volumen de operaciones al año superior a 6,01 millones de euros).
- Información de 938 empresas que, hasta el 22 de noviembre, enviaron datos hasta el tercer trimestre de 2023 (12 % del VAB total del sector según la Contabilidad Nacional).

15 Los márgenes sobre ventas presentaron, en general, aumentos moderados y se situaron ya en niveles algo superiores a los previos a la pandemia

- En el tercer trimestre de 2023, el margen sobre ventas siguió aumentando, de forma moderada, tanto para el total de las empresas de la AEAT como para la mayoría de los sectores analizados, y en casi todos los casos se situaron en niveles similares o ligeramente superiores a los de 2019 (véase gráfico 15.a).
- El sector del refino y el de información y comunicaciones fueron los dos únicos en los que el margen sobre ventas estaba, en el tercer trimestre, por debajo de los registros del año anterior. No obstante, mientras que en la rama de refino este indicador seguía superando los niveles prepandemia, en la de información y comunicaciones se situaba todavía ligeramente por debajo del valor de 2019.

Gráfico 15

15.a Margen sobre ventas (a). Empresas no financieras. AEAT



FUENTES: Agencia Estatal de Administración Tributaria (Declaraciones del IVA y Retenciones de rendimientos del trabajo) y Banco de España.

a Definido como REB (calculado como Ventas - Compras - Retribuciones salariales) / Ventas. Cálculos realizados a partir de la suma móvil de cuatro trimestres.

b Información proveniente de la CBT.

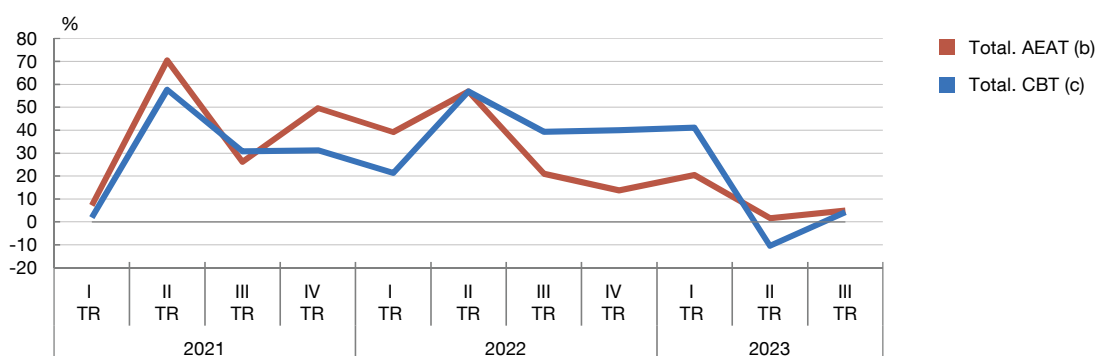


16 El aumento de la facturación y los márgenes se tradujo en un incremento de los excedentes, aunque su crecimiento se ralentizó a partir del segundo trimestre

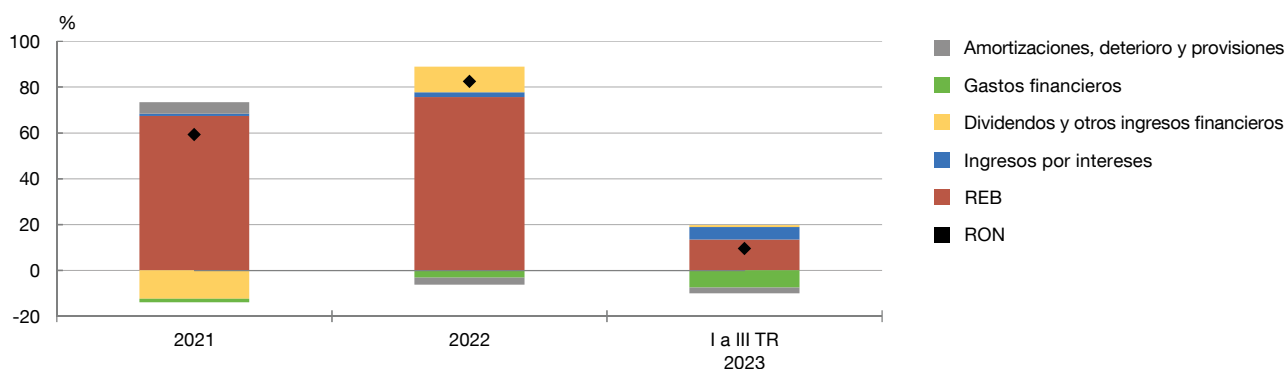
- La AEAT⁴ apunta a un crecimiento interanual del resultado económico bruto (REB), en términos nominales, del 9 % entre enero y septiembre de 2023, muy por debajo del registrado en el mismo período del año anterior. El perfil trimestral evidencia una ralentización sustancial en el segundo y el tercer trimestre (véase gráfico 16.a). Los datos de la CBT arrojan un mensaje muy similar.
- Según la CBT, el fuerte aumento de los gastos financieros tuvo una contribución negativa al avance del resultado ordinario neto (RON) de 7,6 pp en el promedio de los tres primeros trimestres de 2023, más del doble que en el año anterior. Este efecto se vio compensado parcialmente por los mayores ingresos por intereses y dividendos recibidos y, fundamentalmente, por el crecimiento del excedente de explotación (REB), llevando a un crecimiento del RON en este período del 13,4 % (véase gráfico 16.b).

Gráfico 16

16.a REB (a). Empresas no financieras. Tasas de variación interanual



16.b Crecimiento interanual del RON (d). Contribución por componentes. CBT (c)



FUENTES: Agencia Estatal de Administración Tributaria y Banco de España.

a El REB se obtiene restando a la producción los consumos intermedios y los gastos de personal.

b No incluye los sectores de educación, sanidad, AAPP, actividades recreativas, instituciones financieras y de seguros, y otros servicios.

c Los datos de la CBI y la CBT no incluyen los *holdings*.

d El RON se define como el REB más los ingresos financieros netos menos las amortizaciones netas, deterioro y provisiones de explotación.

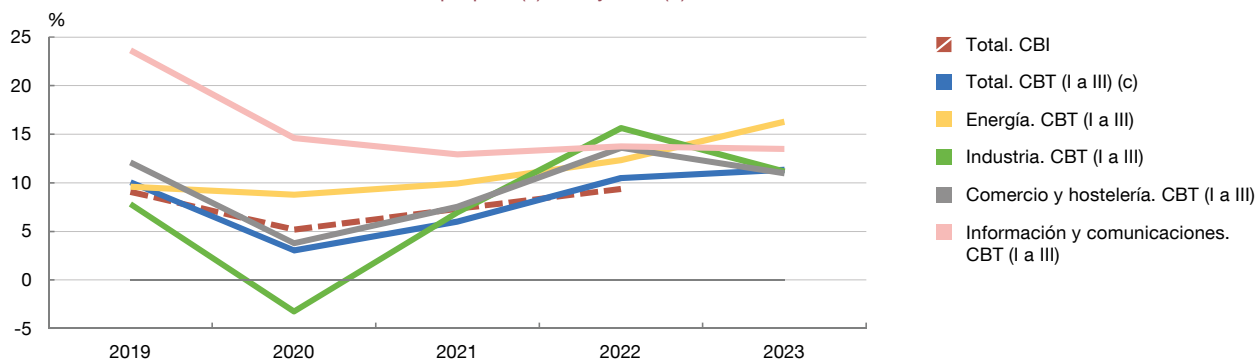
4 Para refino y energía, los datos provienen de la CBT.

17 La rentabilidad de las empresas ha mejorado en términos agregados, con cierta heterogeneidad sectorial, mientras que los colchones de liquidez han seguido reduciéndose

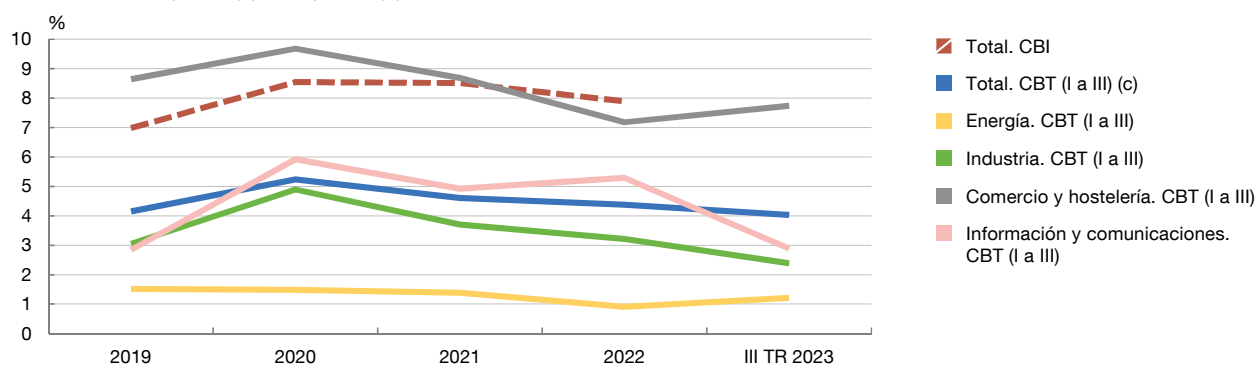
- La rentabilidad ordinaria de los recursos propios de la muestra de la CBT (excluyendo *holdings*) se situó en el 11,4 % en los tres primeros trimestres de 2023, casi 1 pp más que en el mismo período de 2022 y 1,3 pp por encima de los tres primeros trimestres de 2019 (véase gráfico 17.a).
- El desglose sectorial evidencia una evolución heterogénea. Así, en la rama de energía se registró un aumento, en la de información y comunicaciones se mantuvo estable, mientras que en la de comercio y hostelería y en la industrial se redujo.
- De acuerdo con la CBT, la ratio media de liquidez de las empresas⁵ continuó reduciéndose en 2023, prolongando la tendencia del año anterior. No obstante, se observa cierta heterogeneidad por sectores (véase gráfico 17.b).

Gráfico 17

17.a Rentabilidad ordinaria de los recursos propios (a). CBI y CBT (b)



17.b Ratio de liquidez (d). CBI y CBT (b)



FUENTE: Banco de España.

a Ratio definida como Resultado ordinario neto / Fondos propios.

b Los datos de la CBI y la CBT no incluyen los *holdings*.

c El total de la CBT incluye, además de los sectores representados, transporte y almacenamiento, actividades con cobertura reducida (por ejemplo, construcción) y otros servicios, y ello puede provocar en algún indicador que los niveles en el total sean inferiores a los del resto de los sectores que sí están representados.

d Ratio definida como Efectivo y otros activos líquidos equivalentes / Activo total.

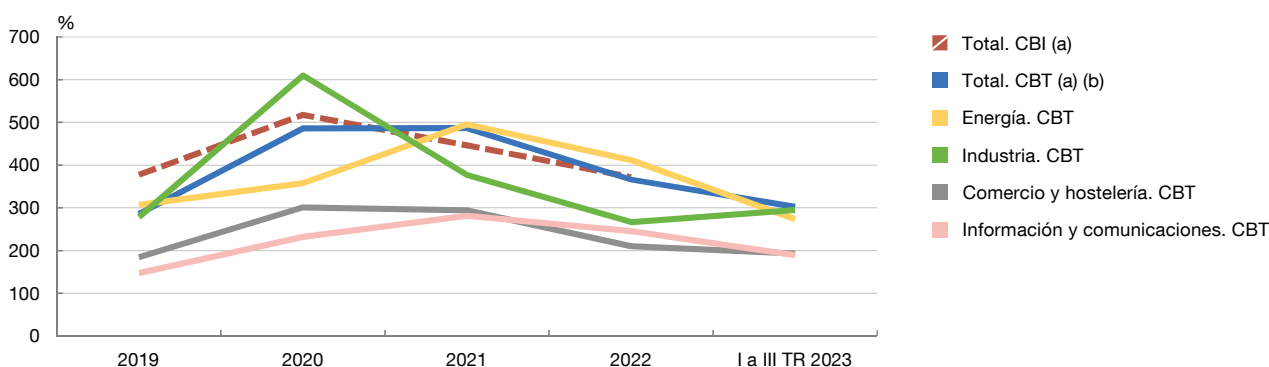
⁵ Definida como efectivo y equivalentes entre activo total. La ratio media de las empresas de la CBI es superior a la de la CBT por los mayores colchones de liquidez de las empresas de menor tamaño, cuyo peso es muy superior en la CBI.

18 Ha seguido disminuyendo la ratio de endeudamiento de las empresas, aunque la carga financiera ha repuntado por el aumento de los gastos financieros

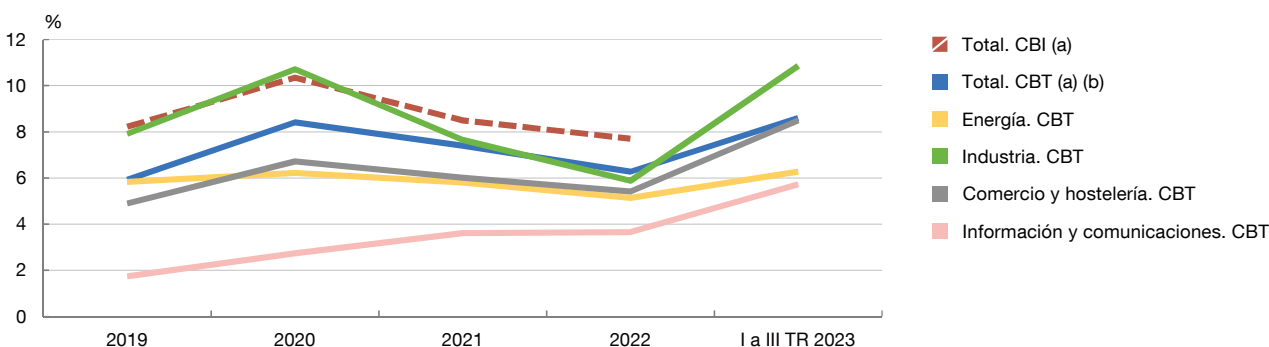
- Entre enero y septiembre, la ratio media de deuda sobre resultados corrientes (suma del REB y los ingresos financieros) de las empresas de la CBT siguió reduciéndose en todas las ramas de actividad (véase gráfico 18.a). Esta evolución fue resultado tanto de la mejoría de los **excedentes** como del descenso de la deuda. Los datos agregados del sector muestran un comportamiento similar, situándose la ratio agregada de deuda sobre PIB en el tercer trimestre de 2023 en el 65,6 %, nivel no observado desde 2002 y 2,5 pp inferior al promedio de la UEM.
- En cambio, la ratio media de carga financiera (gastos por intereses sobre resultados corrientes) repuntó en los tres primeros trimestres, quebrándose la tendencia descendente (véase gráfico 18.b). Esta evolución derivó del aumento de los gastos financieros, que fue superior al de los excedentes ordinarios. El detalle por sectores muestra incrementos generalizados. No obstante, en términos agregados, y bajo las expectativas actuales de los mercados, la transmisión de la política monetaria a los pagos por intereses de los préstamos vivos está muy avanzada (véase recuadro 1).

Gráfico 18

18.a Ratio de endeudamiento: Recursos ajenos con coste / (REB + Ingresos financieros)



18.b Carga financiera por intereses: Intereses por financiación recibida / (REB + Ingresos financieros)



FUENTE: Banco de España.

a Los datos de la CBI y la CBT no incluyen los *holdings*.

b El total CBT incluye, además de los sectores representados, transporte y almacenamiento, actividades con cobertura reducida (por ejemplo, construcción) y otros servicios, lo que puede provocar que en algún indicador los valores para el total sean superiores a los del resto de los sectores que sí están representados. Los datos anuales han sido calculados con la CBI y los datos trimestrales —que se han enlazado con el último dato anual— con la CBT.

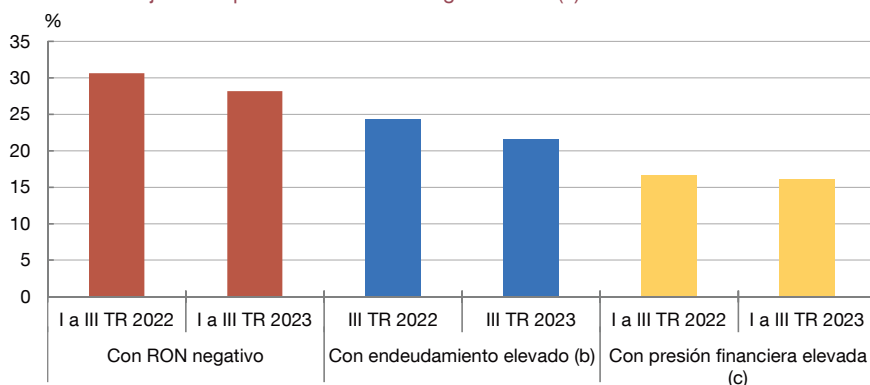


19 Según la Central de Balances Trimestral, el porcentaje de empresas vulnerables habría descendido en los tres primeros trimestres de 2023

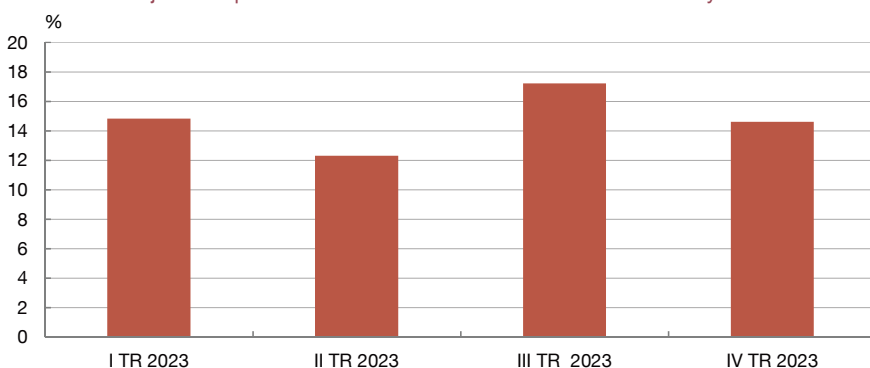
- Según la CBT, en los tres primeros trimestres se redujo el porcentaje de empresas con RON negativo, endeudamiento elevado o elevada presión financiera —aquellas cuyos resultados no cubren los gastos financieros— (véase gráfico 19.a).
- No obstante, dado que la CBT incluye fundamentalmente grandes empresas, el recuadro 2 simula la evolución de la presión financiera soportada por una muestra más representativa y presenta un aumento moderado del porcentaje de empresas con elevada presión financiera en 2023 y una estabilización en 2024, teniendo en cuenta las expectativas del mercado sobre tipos de interés.
- La información cualitativa de la EBAE señala un aumento del porcentaje de empresas cuya situación económica y financiera se deterioró⁶ en el tercer trimestre —hasta el 18 %—, que se corrigió parcialmente en el cuarto, situándose en el 15 % (véase gráfico 19.b).

Gráfico 19

19.a Porcentaje de empresas vulnerables según la CBT (a)



19.b Porcentaje de empresas con deterioro de su situación económica y financiera. EBAE (d)



FUENTE: Banco de España.

a Se excluyen los *holdings*.

b La deuda financiera neta se define como los recursos ajenos con coste menos el efectivo y otros activos líquidos equivalentes. Se clasifican como empresas con endeudamiento elevado aquellas en las que la ratio Deuda financiera neta / (REB + Ingresos financieros) es mayor de 10 o con deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos.

c Las empresas con presión financiera elevada se aproximan como aquellas cuyos resultados no cubren los gastos financieros.

d Se definen como empresas con deterioro de su situación económica y financiera aquellas que han declarado que, simultáneamente, sus ventas y beneficios han disminuido y cuyo nivel de endeudamiento (Deuda / Activo total) no se ha reducido en el trimestre en curso.

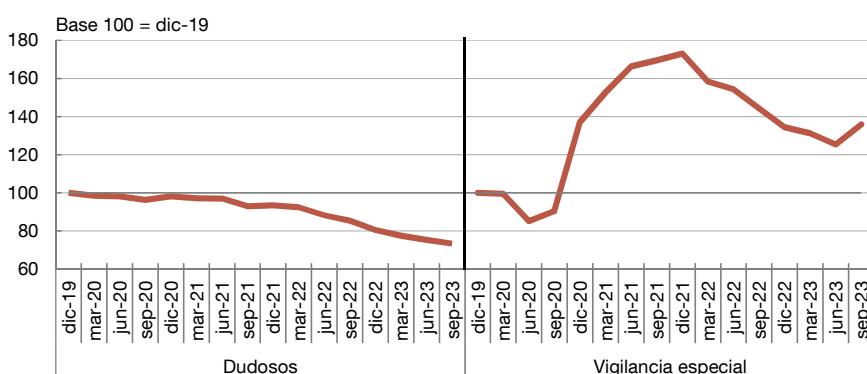
6 Aquellas cuyas ventas y beneficios han descendido en el trimestre, pero cuyo nivel de endeudamiento no ha disminuido.

20 Los préstamos a las empresas clasificados como dudosos han seguido reduciéndose desde marzo, mientras que los préstamos en vigilancia especial repuntaron en el tercer trimestre

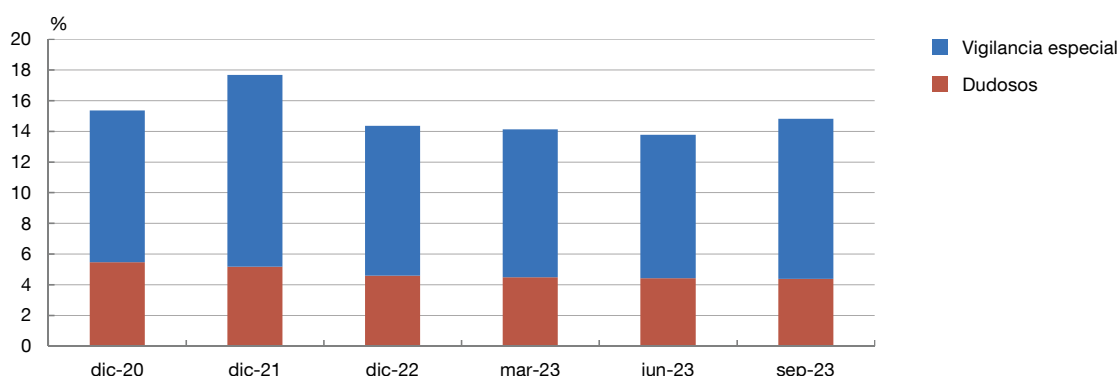
- Los préstamos dudosos a las empresas no financieras en la cartera de crédito de los bancos han continuado descendiendo, aunque a un ritmo cada vez menor. La reducción entre marzo y septiembre es del 5,5 %, alcanzando una caída interanual del 13,8 % en el tercer trimestre (véase gráfico 20.a).
- Sin embargo, los préstamos en vigilancia especial repuntaron en el tercer trimestre de 2023, si bien presentaban todavía caídas interanuales del 5,3 %.
- Las ratios de dudosos y vigilancia especial se situaron en septiembre en el 4,4 % y el 10,4 %, respectivamente (véase gráfico 20.b). Mientras que las ratios de dudosos han tenido un comportamiento reciente estable, las ratios de vigilancia especial se han elevado, en comparación con el trimestre anterior, en 1 pp para el conjunto de empresas.

Gráfico 20

20.a Evolución de los préstamos dudosos y en vigilancia especial en SNF (a)



20.b Evolución de las ratios de dudosos y vigilancia especial en SNF (a) (b)



FUENTE: Banco de España.

a Los préstamos dudosos y en vigilancia especial corresponden al importe en libros bruto de activos problemáticos en la cartera de las entidades de depósito. Los préstamos dudosos presentan un evento de incumplimiento (importes vencidos con antigüedad superior a 90 días) u otros indicadores negativos sobre el pago de la operación (por ejemplo, patrimonio negativo en una empresa). Los préstamos en vigilancia especial son aquellos cuyo riesgo de crédito ha aumentado significativamente desde su originación, pero no presentan las condiciones para ser clasificados como dudosos. Incluyen de forma general aquellos que tienen importes vencidos con antigüedad superior a 30 días.

b Las ratios de dudosos y vigilancia especial se calculan como el importe de estos préstamos problemáticos respecto al total de préstamos en la cartera de las entidades de depósito.

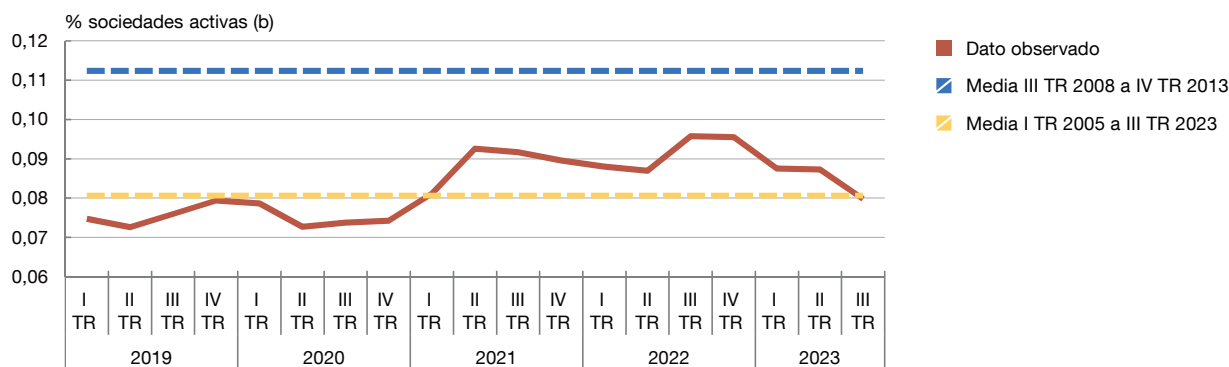


21 Las insolvencias se han reducido y la creación neta de empresas ha repuntado

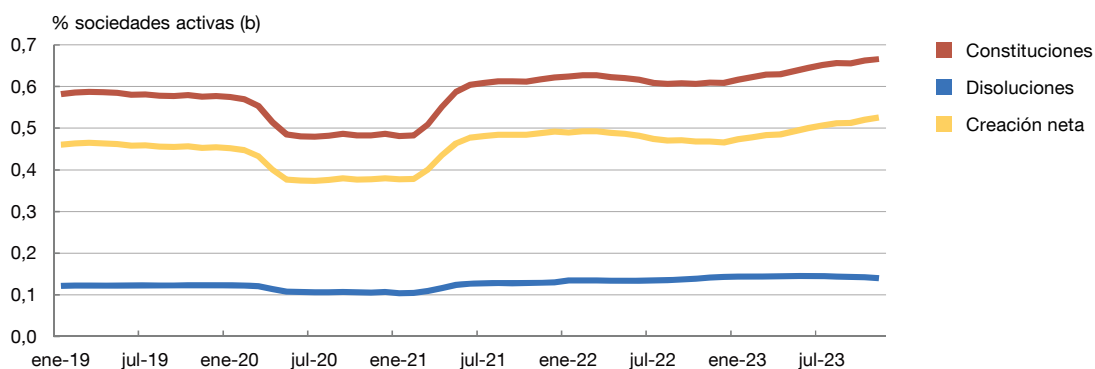
- El número de concursos de acreedores de las sociedades no financieras se ha reducido en el segundo y, especialmente, el tercer trimestre de 2023 (en términos de medias móviles de cuatro trimestres) (véase gráfico 21.a). Así, en el tercer trimestre, la ratio de concursos respecto al número de sociedades activas se situó en niveles similares al promedio histórico desde 2005 y sustancialmente por debajo de las cifras observadas durante la crisis financiera global.
- La ratio de creación neta de empresas repuntó y se situó en el 0,5 % del total de sociedades activas en septiembre de 2023. Esta evolución se explica fundamentalmente por el aumento de la constitución de nuevas empresas, ya que las disoluciones se han mantenido en cifras relativamente estables (véase gráfico 21.b). El número de empresas activas se situaba en septiembre de 2023 en niveles próximos a los registrados antes de la pandemia.

Gráfico 21

21.a Evolución del número de concursos. Sociedades no financieras (a)



21.b Constituciones, disoluciones y creación neta de sociedades (c)



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística y Colegio de Registradores.

- a Última observación: tercer trimestre de 2023. Medias móviles de cuatro trimestres. La serie de concursos de acreedores de sociedades no financieras se muestra como porcentaje del número de sociedades activas a 1 de enero de cada año.
- b El total de empresas activas proviene del Directorio Central de Empresas (DIRCE) y es la suma de: i) sociedades anónimas; ii) sociedades de responsabilidad limitada; iii) sociedades colectivas; iv) sociedades comanditarias; v) comunidades de bienes, y vi) sociedades cooperativas.
- c Última observación: noviembre de 2023. Medias móviles de 12 meses. Las series de constituciones, disoluciones y creación neta de sociedades (constituciones menos disoluciones) se muestran como porcentaje del número de sociedades activas a 1 de enero de cada año.



Recuadro 1

LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA AL PAGO POR INTERESES DE LA DEUDA BANCARIA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS

El Banco Central Europeo (BCE) inició un cambio en la orientación de su política monetaria en diciembre 2021, que se manifestó principalmente en un incremento muy acusado de los tipos de interés oficiales —de 450 puntos básicos (pb) entre julio de 2022 y septiembre de 2023—. Como resultado, los pagos por intereses de los hogares y de las empresas endeudados fueron aumentando a través de lo que se denomina el «canal renta» de la transmisión de la política monetaria¹. Así lo reflejan las cuentas de los sectores de la Contabilidad Nacional, que han recogido un incremento rápido y notable de los pagos por intereses² desde los niveles históricamente reducidos en los que se encontraban antes del inicio del ciclo de subidas de tipos de interés (véase gráfico 1). Los pagos por intereses alcanzaron en septiembre de 2023 niveles similares a los de hace aproximadamente una década, por debajo de los máximos de 2008-2009.

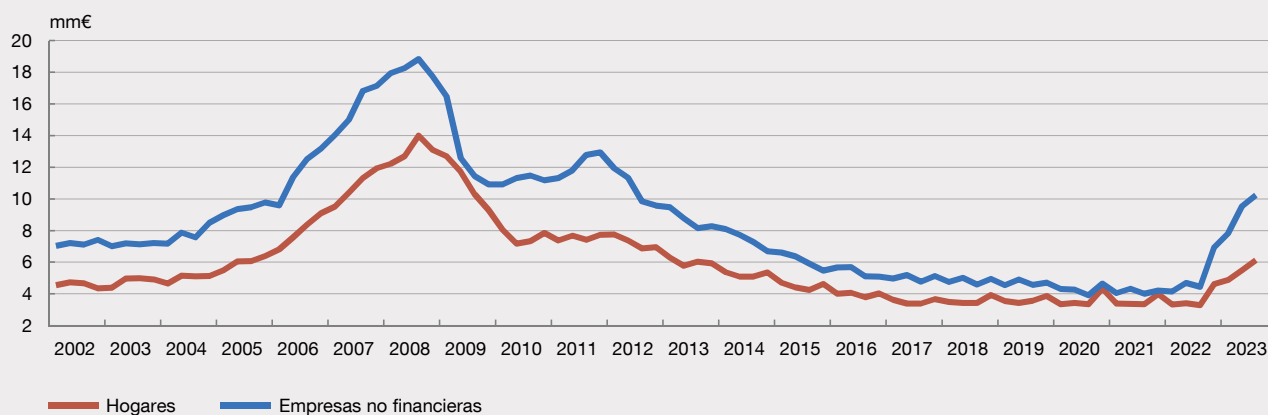
En este recuadro se emplea la información granular de la Central de Información de Riesgos (CIR) sobre hipotecas de los hogares y préstamos bancarios de las empresas no

financieras³ para caracterizar el proceso de transmisión de la política monetaria a los pagos por intereses de esta deuda bancaria y valorar la senda futura a partir de las expectativas de mercado sobre los tipos de interés.

La velocidad de transmisión de la política monetaria a los pagos por intereses de la deuda bancaria —ya sean hipotecas o préstamos a empresas— depende de sus condiciones contractuales. En los préstamos a tipo variable, los pagos por intereses se revisan con la frecuencia establecida en el contrato y en función de la evolución del índice de tipos de interés de referencia. De acuerdo con la información de la CIR, en noviembre de 2023 los préstamos a tipo variable⁴ suponían algo menos del 70 % del saldo vivo tanto de las hipotecas de los hogares como de los préstamos a empresas (véase gráfico 2). En el caso de las hipotecas, la frecuencia de revisión del tipo de interés más habitual es la anual (un 62 %, frente al 30 % con frecuencia semestral), mientras que para las empresas son más comunes las revisiones trimestrales (un 52 %, frente al 18 % semestral y el 17 %

Gráfico 1

Pagos trimestrales por intereses de los hogares y empresas españolas hasta septiembre de 2023 (a)



FUENTE: Instituto Nacional de Estadística. Cuentas trimestrales no financieras de los sectores institucionales.

a Sin ajustar por estacionalidad y antes de la asignación de los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).



1 Para más detalles sobre la respuesta del BCE y los canales de transmisión de la política monetaria, véase Banco de España. (2023). «Capítulo 3. El episodio actual de tensiones inflacionistas en el área del euro, la respuesta de la política monetaria y sus efectos». En Banco de España, *Informe Anual 2022*, pp. 152-199.

2 Se trata de pagos por intereses asociados a la deuda total y antes de la asignación de los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI).

3 Los créditos hipotecarios se identifican como aquellos cuya finalidad es la vivienda y presentan un colateral real. En empresas solo se consideran los préstamos financieros (se excluyen el crédito comercial y las tarjetas de crédito, que suponen en torno al 10 % del crédito bancario).

4 Los préstamos mixtos se consideran de tipo variable.

Recuadro 1

LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA AL PAGO POR INTERESES DE LA DEUDA BANCARIA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS (cont.)

Gráfico 2

Características de los préstamos bancarios (a). Noviembre de 2023

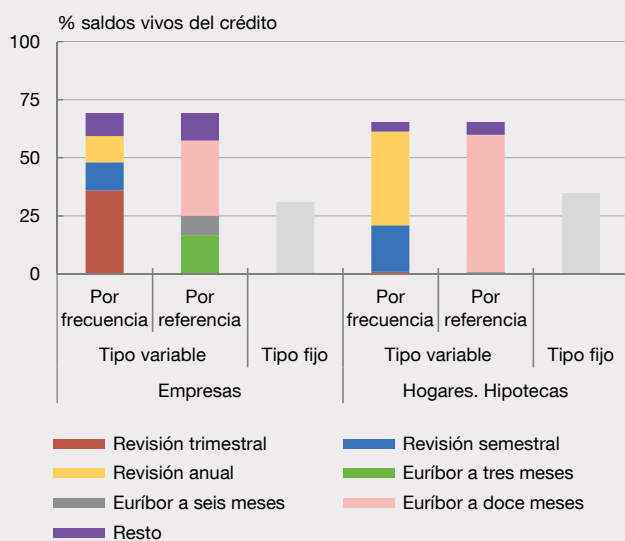


Gráfico 3

Préstamos bancarios a empresas. Estructura de vencimientos residuales (a). Noviembre de 2023

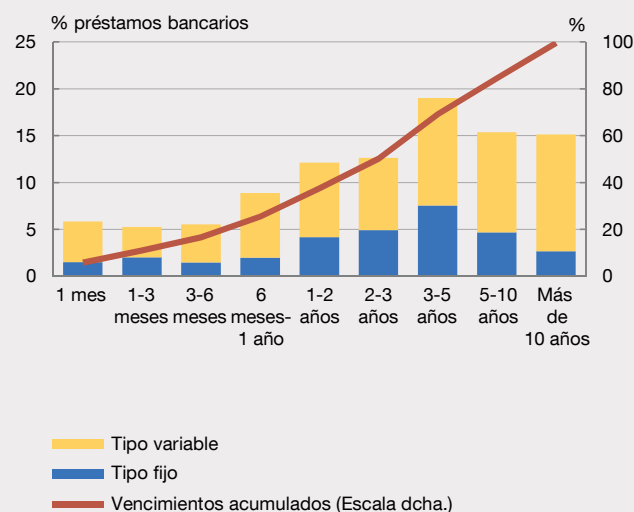


Gráfico 4

Tipos de interés. Promedio mensual.

Último dato de diciembre de 2023 y previsiones de mercado del 29.12.2023

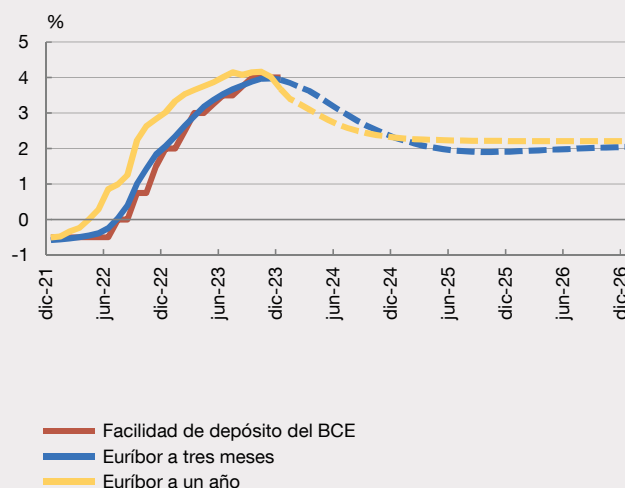
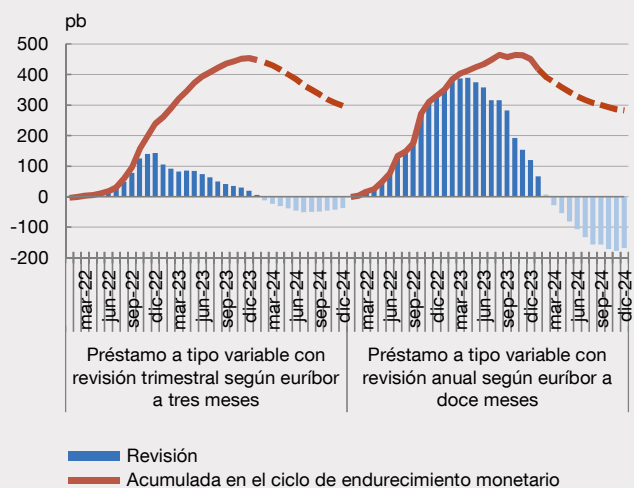


Gráfico 5

Ilustración de los cambios en los tipos de referencia (b)



FUENTES: Central de Información de Riesgos, Refinitiv Datastream, Banco Central Europeo y Banco de España.

a Los préstamos mixtos se consideran préstamos variables.

b Para cada mes se presenta el cambio en el tipo de interés que se aplicaría a un préstamo bancario que se tuviera que revisar en ese mes. Se distinguen préstamos con frecuencia de revisión trimestral ligados al euríbor a tres meses y préstamos con frecuencia de revisión anual vinculados al euríbor a doce meses. En ambos casos se aplica un desfase de un mes, esto es, para un préstamo que se revisa en enero de 2024 se toma el cambio en el euríbor a tres meses entre septiembre de 2023 y diciembre de 2023 —en el caso de la frecuencia trimestral— o bien entre diciembre de 2022 y diciembre de 2023 —si la revisión del préstamo es anual—. El último dato mensual observado es de diciembre de 2023. Para meses posteriores se toman las expectativas de mercado implícitas en las curvas de rentabilidades que se estiman a partir de las cotizaciones de los derivados financieros sobre los tipos de interés interbancarios a 29 de diciembre de 2023.



DESCARGAR

Recuadro 1

LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA AL PAGO POR INTERESES DE LA DEUDA BANCARIA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS (cont.)

anual)⁵. La referencia más habitual en estos dos segmentos de crédito es el euríbor a doce meses (más del 90 % en el caso de las hipotecas y casi el 47 % en el del crédito a sociedades), si bien en el caso de las empresas un 24 % y un 12 % de los préstamos a tipo variable están predeterminados al euríbor a tres y seis meses, respectivamente.

En los préstamos a tipo fijo, los pagos por intereses son predeterminados al inicio de la vida del préstamo. Por tanto, el aumento de los tipos de interés de mercado solo elevaría la carga financiera del prestatario si renueva el préstamo en el momento de su vencimiento, algo que es frecuente en la financiación a corto plazo de las empresas. De acuerdo con la información de la CIR, el vencimiento residual medio de los préstamos bancarios de las empresas se situaba en torno a cinco años en noviembre de 2023, y una cuarta parte de este crédito vencía a lo largo de los doce meses siguientes, siendo casi un 30 % de esas amortizaciones préstamos a tipo de interés fijo (véase gráfico 3).

Como se ha comentado, la referencia habitual de los préstamos bancarios a tipo variable son los tipos de interés del mercado interbancario (euríbor), primer eslabón en la cadena de transmisión de la política monetaria (véase gráfico 4). Su nivel está estrechamente ligado al de los tipos oficiales y a las expectativas sobre los mismos en el plazo de referencia. Así, en este ciclo de endurecimiento monetario, los tipos de interés interbancarios a tres y doce meses alcanzaron un máximo en octubre de 2023, del 3,97 % y el 4,16 % en promedio mensual, respectivamente, iniciando después un descenso, más intenso en el euríbor a doce meses, a medida que se adelantaban e intensificaban las expectativas de reducción de tipos de interés oficiales en 2024. El euríbor a doce meses se redujo 14 y 34 pb en noviembre y diciembre, respectivamente, hasta situarse en el 3,68 %. Las perspectivas de mercado para el euríbor —aproximadas por los precios de los derivados financieros a finales de diciembre— apuntan a que la reducción de los tipos de mercado proseguirá a lo largo de los próximos meses.

En este contexto, la transmisión de los mayores tipos de interés de referencia a los de los préstamos a tipo variable está prácticamente completa. Para ilustrarlo, el gráfico 5 presenta el curso de las revisiones de tipos de interés de dos modalidades representativas de préstamo: contratos a tipo variable con frecuencia de revisión trimestral o anual. Para ello se utiliza, respectivamente, el euríbor a tres y doce meses y la evolución esperada conforme a las expectativas implícitas del mercado a finales de diciembre. Las revisiones se aplican con un desfase de un mes, esto es, la revisión en un determinado mes recoge la evolución del euríbor de referencia hasta el mes anterior. Bajo estos supuestos, los contratos trimestrales sujetos a revisión en enero de 2024 —ya sean hipotecas o préstamos a empresas— experimentarían un aumento de tipos de tan solo 5 pb, acumulando un incremento próximo a los 450 pb desde el inicio del ciclo de endurecimiento. En el caso de la revisión anual, la actualización del tipo para los contratos que se revisaran en enero de 2024 señalaría un aumento de unos 65 pb, acumulando un alza de casi 420 pb desde diciembre de 2021. Con las expectativas actuales del mercado sobre los tipos de interés, las revisiones pasarían a ser a la baja en marzo de 2024 para los contratos de revisión anual ligados al euríbor a doce meses, reducciones que serían superiores a los 150 pb para aquellas actualizaciones que tengan lugar en el último tramo de 2024. En todo caso, el incremento acumulado a lo largo del ciclo de endurecimiento monetario seguiría siendo notable.

La información de la CIR permite evaluar la transmisión pendiente de los tipos de interés de mercado al coste de los préstamos vivos a partir de las condiciones específicas de los contratos y de la variación observada y esperada en los tipos de referencia⁶. Para realizar este ejercicio se parte del supuesto de que los hogares no renuevan sus préstamos en el momento de vencimiento⁷. Para las empresas, en cambio, se parte del supuesto extremo de la renovación completa de su deuda bancaria viva con un nuevo préstamo de iguales condiciones en términos de plazo y modalidad de tipo de interés. El ejercicio no incorpora ningún supuesto adicional sobre nuevas

5 La categoría «resto» del gráfico incluye préstamos con renovación mensual (que pesan un 8 % en empresas y un 1 % en hogares) y con renovación superior a un año (con un peso del 16 % en empresas y el 6 % en hogares), así como otras clasificaciones de préstamos residuales.

6 Esta evolución se aproxima a partir de las expectativas de mercado implícitas en las curvas de rentabilidades, que se estiman a partir de las cotizaciones de los derivados financieros sobre los tipos de interés interbancarios.

7 Además, se mantiene constante el saldo vivo hasta vencimiento, esto es, se asume que no hay amortización de parte del principal antes de vencimiento ni entran en juego nuevos contratos.

Recuadro 1

LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA AL PAGO POR INTERESES DE LA DEUDA BANCARIA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS (cont.)

operaciones de crédito y se realiza con la información disponible de la CIR hasta noviembre de 2023.

Como puede observarse en el gráfico 6, entre diciembre de 2023 y marzo de 2024 los préstamos e hipotecas a tipo variable podrían experimentar aumentos o reducciones en su carga financiera dependiendo de las condiciones de cada contrato. La simulación a partir de los datos de la CIR indicaría que casi un 7 % del saldo vivo de las hipotecas a tipo variable vería incrementado su coste en 100 pb o más entre diciembre de 2023 y marzo de 2024. Solamente un 2 % del saldo de crédito a tipo fijo concedido a las empresas estaría expuesto a un incremento superior a 100 pb con respecto a su coste de financiación si se renueva. En cambio, alrededor de un 25 % del saldo de los préstamos a tipo variable de las empresas y casi un 10 % de las hipotecas a tipo variable de los hogares verían reducido su coste en, al menos, 50 pb hasta marzo de 2024. Para este período de cuatro meses habría una

parte importante de la cartera a tipo variable —entre el 60 % y el 70 %— que no estaría sujeta a revisión y por tanto no registraría variaciones en su coste.

En términos agregados, y bajo las expectativas de mercado actuales, la transmisión de los impulsos de la política monetaria más restrictiva a los pagos por intereses de los préstamos vivos de los hogares y las empresas a tipo variable estaría prácticamente completa a finales de 2023 (véase gráfico 7). A lo largo de 2024, los pagos por intereses de los préstamos a tipo variable experimentarían un descenso gradual, estabilizándose en 2025 en niveles superiores a los vigentes antes del ciclo de endurecimiento. En los préstamos a tipo fijo a empresas hay pendiente cierto recorrido al alza cuando se amortizan, ya que se parte del supuesto de renovación completa y el grueso de estos contratos se firmó antes del ciclo actual de subidas de los tipos. En el caso de los hogares, el ejercicio realizado no incorpora la posible

Gráfico 6
Deuda bancaria expuesta a cambios de los tipos de interés entre diciembre de 2023 y marzo de 2024

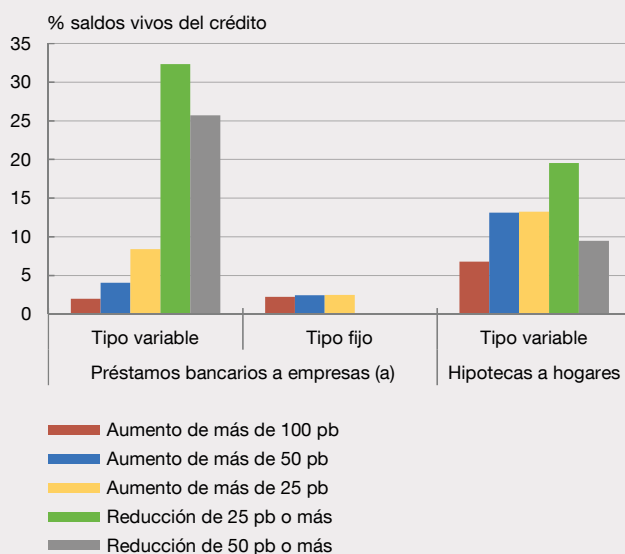
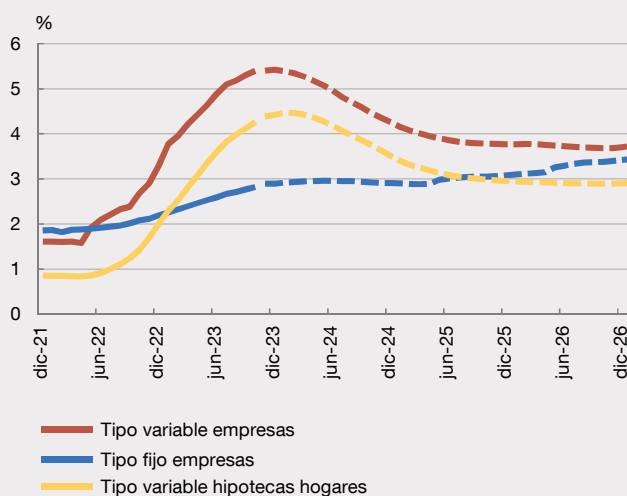


Gráfico 7
Evolución del tipo de interés por modalidad de contrato a partir de la CIR. Observado y previsiones (b)



FUENTES: Central de Información de Riesgos, Refinitiv Datastream, Banco Central Europeo y Banco de España.



- a Se hace el supuesto extremo de renovación completa de la deuda bancaria viva con un nuevo préstamo de iguales condiciones en términos de plazo y modalidad de tipo de interés.
- b Los tipos observados, hasta noviembre de 2023, representan el tipo medio ponderado por el saldo vivo a finales de cada mes. Desde diciembre de 2023 se realiza una simulación del coste esperado utilizando tipos *forward* implícitos de la curva OIS de diciembre de 2023. Los tipos estimados se ponderan por los saldos de noviembre de 2023.

Recuadro 1

LA TRANSMISIÓN DE LA POLÍTICA MONETARIA AL PAGO POR INTERESES DE LA DEUDA BANCARIA DE LOS HOGARES Y LAS EMPRESAS (cont.)

dinámica futura de las nuevas operaciones de crédito y asume que los hogares no renuevan las hipotecas una vez alcanzado el vencimiento. A medida que se vayan firmando nuevas operaciones y se amorticen las hipotecas a tipo fijo, la carga por intereses del conjunto

del sector se elevará. Ello es debido a que las hipotecas a tipo fijo suponían cerca de un 35 % del saldo total de hipotecas en noviembre de 2023 y a que una mayoría de ellas se firmó durante el período de tipos de interés bajos⁸.

8 En concreto, en noviembre de 2023, el 61 % del *stock* de hipotecas a tipo fijo se había firmado antes de 2022 —con un tipo promedio en torno al 2 %—, por el 16 % entre enero y julio de 2022 —con un tipo promedio próximo al 1,6 %—. Las hipotecas a tipo fijo firmadas en mitad del ciclo de endurecimiento, entre agosto de 2022 y marzo de 2023, representaban el 13 % de la cartera, y las firmadas a tipos más altos —superiores al 3 % en promedio— entre marzo y octubre de 2023 solo representan el 10 %, si bien parte de las hipotecas firmadas recientemente podrían no ser exclusivamente operaciones nuevas sino cambios en la modalidad de contrato a un tipo fijo.

Recuadro 2

EL EFECTO DE LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA PRESIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS

La subida de los tipos de interés de mercado se traslada gradualmente al coste medio de la deuda de las empresas. El ritmo al que se produce este proceso depende de la estructura de esta deuda en lo que se refiere al plazo de vencimiento, a si los préstamos son a tipo de interés fijo o variable y a la frecuencia de revisión de los tipos. De acuerdo con los resultados del recuadro 1, en 2022 se elevó moderadamente el coste medio de la deuda viva de las empresas, tendencia que se habría intensificado en 2023 y que se prevé que se interrumpa en 2024, llegando a revertirse en el caso de los préstamos a tipo variable.

En este recuadro se analiza el impacto que este proceso de aumento gradual del coste medio de la deuda de las empresas ha tenido hasta ahora, y el que podría tener en el futuro, sobre la capacidad de las empresas de hacer frente a los pagos por intereses con los resultados corrientes del ejercicio. Para ello, se definen como empresas con presión financiera elevada aquellas cuyos gastos por intereses superan la suma del resultado económico bruto (REB) y los ingresos financieros. Para el año 2022 esta información ya está disponible para la muestra de la Central de Balances Integrada (CBI), que incluye cerca de 600.000 empresas.

El gráfico 1 muestra la evolución, entre 2019 y 2022, del porcentaje de empresas con presión financiera elevada y de su peso en términos de empleo, en desviaciones con respecto a la media del período 2016-2019. Se observa cómo en 2020, a raíz de la pandemia, se produjo un aumento significativo en este porcentaje, como consecuencia fundamentalmente de la fuerte caída de los resultados corporativos y, en menor medida, del aumento del endeudamiento empresarial debido a la creciente demanda de préstamos para afrontar los pagos ordinarios y acumular reservas de liquidez. En 2021, la recuperación de los resultados empresariales y el desendeudamiento llevaron a una disminución de la proporción de empresas con presión financiera elevada. Esta tendencia se prolongó en 2022, a pesar del aumento en el coste medio de la deuda [de 29 puntos básicos (pb), según la información de

la Central de Información de Riesgos (CIR)] (véase gráfico 2), evolución que se vio favorecida por la buena marcha de los beneficios empresariales en ese ejercicio. Además, el porcentaje de empresas vulnerables en 2022 se habría situado ligeramente por debajo de la media correspondiente al período 2016-2019. En lo que respecta al peso en el empleo de las empresas con presión financiera elevada, se observa un comportamiento similar, con caídas en 2021 y 2022.

Para 2023 aún no se dispone de información contable que permita el cálculo del porcentaje de empresas con presión financiera elevada y de su peso en el empleo, por lo que se realizan simulaciones para dicho ejercicio, así como para 2024. Para realizar estas simulaciones se utiliza la información de la CBI y de la CIR, que contiene las características de todas las operaciones de crédito bancario vivas por meses hasta noviembre de 2023, última información disponible a la fecha de realización de este recuadro. Concretamente, se realizan los siguientes tres supuestos sobre la evolución del saldo de su deuda, de su REB y del coste de su deuda:

- 1 Se contemplan dos escenarios alternativos en relación con la evolución de las *deudas empresariales*:
 - a) *Renovación total de la deuda*: Se asume que las empresas renuevan al vencimiento todas sus deudas, pero no aumentan su endeudamiento. Esto supone que el saldo de deuda de las empresas se mantiene constante.
 - b) *No renovación de la deuda*: Se asume que las empresas no adquieren nuevas deudas y que no renuevan las que vencen. Esto supone una reducción gradual del saldo de deuda a medida que se va amortizando. Dado que la CBI solo proporciona información sobre el importe de la deuda con coste¹ que vence en el plazo de un año y no se dispone de la fecha exacta de vencimiento, se asume que la estructura de vencimientos de la deuda con coste es la misma que la de la deuda bancaria, para la que sí existe información en la CIR².

1 La deuda con coste incluye la financiación de entidades de crédito, las obligaciones y otros valores de renta fija, y las deudas con empresas del grupo con coste financiero.

2 Específicamente, para el año 2023 se supone que toda la deuda con coste a corto plazo (con vencimiento inferior a un año) que aparece en la CBI para una determinada empresa es amortizada. La fecha de amortización dentro del año se calcula para que sea consistente con el período de vencimiento medio de la deuda bancaria de esa empresa en diciembre de 2022, según la CIR. El importe de la deuda con coste que vence a lo largo de 2024 se obtiene de multiplicar la deuda a largo plazo recogida en la CBI en diciembre de 2022 (con vencimiento superior a un año y que, por tanto, no habría vencido en 2023) por el porcentaje del saldo vivo de la deuda bancaria que vence en 2024, de acuerdo con la información de la CIR. La fecha de amortización dentro del año 2024 se calcula para que sea consistente con el período de vencimiento medio de la deuda bancaria de esa empresa en noviembre de 2023, según la CIR.

Recuadro 2

EL EFECTO DE LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA PRESIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS (cont.)

2 Dado que solo se dispone de información financiera hasta 2022, es necesario introducir un supuesto sobre la *evolución del resultado económico bruto (REB) y los ingresos financieros* de las empresas. Se consideran dos escenarios:

a) *REB constante*: Se asume que tanto el REB como los ingresos financieros permanecen constantes en 2023 y 2024, en el mismo nivel de 2022. Este supuesto permite examinar exclusivamente el efecto relacionado con los mayores costes de financiación.

Gráfico 1
Empresas con presión financiera elevada (a)

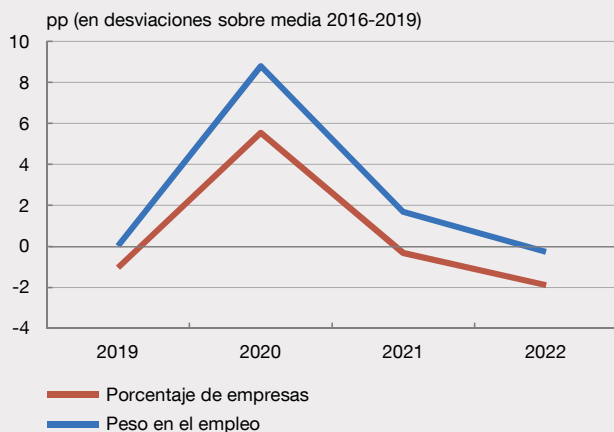


Gráfico 2
Tipos de interés medios del saldo de crédito a sociedades no financieras (b)

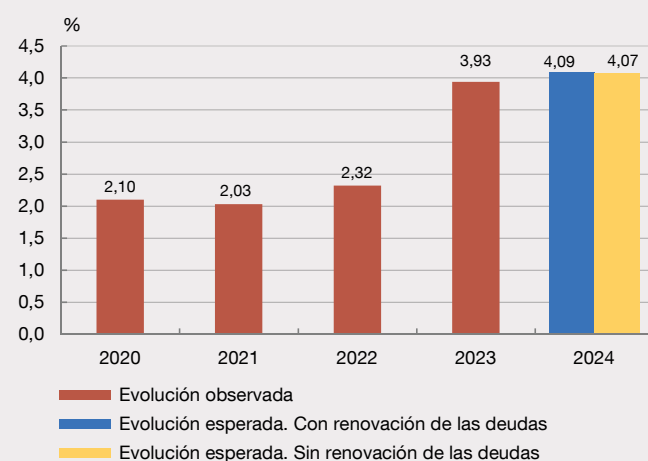


Gráfico 3
Evolución esperada del porcentaje de empresas con presión financiera elevada (a) (c) (d)

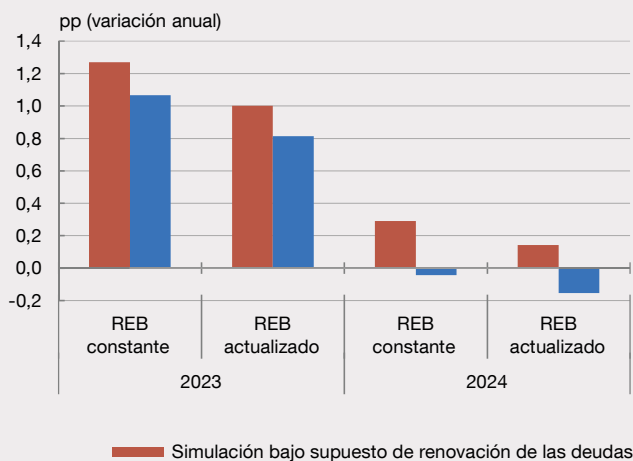
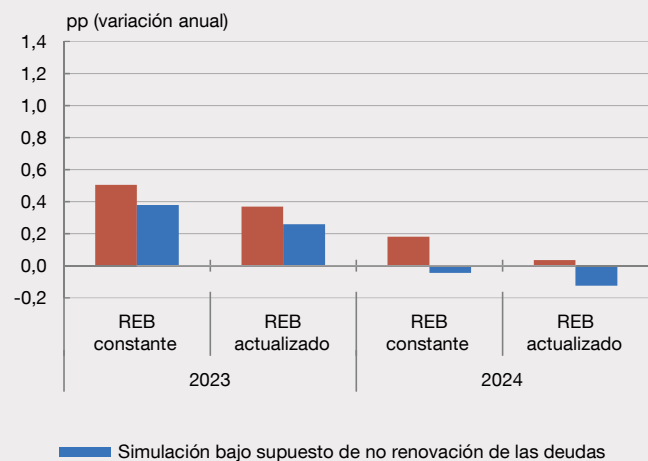


Gráfico 4
Evolución esperada del peso en el empleo de las empresas con presión financiera elevada (a) (c) (d)



FUENTE: Banco de España.

- a Se considera que una empresa tiene presión financiera elevada si su ratio de cobertura de intereses es inferior a uno. La ratio de cobertura de intereses se define como $(\text{REB} + \text{ingresos financieros}) / \text{gastos financieros}$.
- b Media anual ponderada de los tipos de interés mensuales.
- c Cálculos realizados a partir de una submuestra de empresas para las que hay información disponible en la CIR o, si no la hay, a partir de empresas que operan en la misma provincia y sector (cuatro dígitos de CNAE) y tienen un tamaño similar [de acuerdo con la clasificación de la Comisión Europea (CE)], a las que se asigna el coste medio de financiación de este grupo de empresas comparables para las que sí existe información en la CIR. La evolución de los gastos financieros de cada empresa para 2023 y 2024 se aproxima a partir de los saldos de deuda con coste al inicio de cada ejercicio y la senda esperada de los tipos de interés. Se consideran dos escenarios: renovación total de la deuda y no renovación de la deuda a corto plazo. Adicionalmente, se realizan dos supuestos alternativos sobre el REB de las empresas: que permanece constante en el nivel observado en 2022 y que aumenta, para todas las empresas, un 9 % en 2023 y un 4,5 % en 2024.
- d Se excluyen *holdings*, sedes centrales y empresas inactivas, así como empresas con información errónea en los datos de empleo, gastos financieros y deuda con coste.



DESCARGAR

Recuadro 2

EL EFECTO DE LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA PRESIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS (cont.)

- b) *Crecimiento uniforme del REB*: Se asume que en 2023 el REB de todas las empresas crece a la misma tasa interanual del REB entre enero y septiembre de 2023 según la AEAT (9%). Para 2024 se considera un crecimiento del 4,5%, en línea con la previsión del Banco de España para el avance nominal del excedente bruto de explotación de la economía española. Los ingresos financieros también permanecen constantes en este escenario.
- 3 Para calcular el *tipo de interés* aplicable a cada empresa, se utiliza información de la CIR relacionada con los préstamos y se proyecta su evolución a partir de las expectativas de mercado³ sobre el curso de la tasa de interés interbancaria de referencia siguiendo el mismo procedimiento del recuadro 1. En el caso de la deuda no bancaria, para la que no existe información en la CIR, se supone que su coste varía en la misma cuantía que la de la bancaria. En cuanto a aquellas empresas para las que no se dispone de información en la CIR, el cálculo de la evolución del coste de su deuda se realiza a partir de los datos de empresas similares para las que sí existe esa información⁴.

Una vez definidas la estructura de vencimientos de la deuda y la evolución del tipo de interés esperado asociado a la misma, se obtienen los gastos por intereses de cada empresa como el producto de su deuda por su coste.

El gráfico 2 muestra la evolución de la media anual de los tipos de interés de la deuda viva de las empresas hasta 2023 y la prevista para 2024, de acuerdo con los supuestos anteriores, distinguiendo según los dos escenarios de renovación de deuda, si bien las diferencias entre ambos son muy reducidas. En función de estos resultados, en 2023 el coste medio anual de la deuda se habría elevado 162 pb y en 2024 aumentaría adicionalmente, en términos de la media anual, en unos 14 pb⁵.

En el gráfico 3 se presenta la variación anual del porcentaje de empresas con presión financiera elevada a partir de las

simulaciones realizadas para todas las combinaciones de los supuestos descritos anteriormente. Bajo el supuesto de que todas las deudas de las empresas, tanto bancarias como no bancarias, se renuevan a su vencimiento y de que el REB permanece constante, se produciría un aumento de 1,3 puntos porcentuales (pp) en el porcentaje de empresas con una elevada presión financiera en 2023 con respecto a 2022, lo que lo situaría en niveles cercanos a la media del período 2016-2019. Sin embargo, apenas se produciría variación en el porcentaje de empresas con elevada presión financiera en el año 2024 (aumento de 29 pb) debido a que la transmisión de la política monetaria a los costes de financiación prácticamente se habría completado en 2023, tal y como se ilustra en el recuadro 1 de este informe.

Bajo el supuesto de crecimiento uniforme del REB, el incremento en el porcentaje de empresas con una presión financiera elevada en 2023 sería ligeramente inferior al obtenido asumiendo que los resultados empresariales permanecen constantes (27 y 15 pb menos en 2023 y 2024, respectivamente). Si, además de suponer un crecimiento uniforme del REB, se considera un escenario en el que no se produce la renovación de la deuda tras su vencimiento, el porcentaje de empresas con una elevada presión financiera aumentaría en 0,8 pp en 2023 con respecto a 2022.

Por último, el gráfico 4 muestra la evolución del peso en el empleo de las empresas con presión financiera elevada. El patrón observado es similar al del gráfico 3, si bien el efecto en el ámbito del empleo es más moderado, lo que sugiere que las compañías afectadas tienen un volumen de empleo comparativamente reducido. En concreto, en el escenario más adverso de entre los considerados, en el que se renueva la totalidad de la deuda a su vencimiento y el REB permanece constante, se produciría un aumento de 0,5 pp en el peso del empleo de las empresas con presión financiera elevada en 2023 y de 0,2 pp en 2024.

3 Esta evolución se aproxima a partir de los contratos de derivados sobre los tipos de interés interbancarios. Para el año 2023 se utiliza la información observada en la CIR hasta noviembre de 2023.

4 En concreto, se consideran empresas similares que operan en la misma provincia y sector (cuatro dígitos de CNAE) y tienen un tamaño similar (de acuerdo con la clasificación de la CE). Este grupo de empresas comparables permite asignar un coste medio de financiación a aquellas para las que no existe información en la CIR. Además, se excluyen *holdings*, sedes centrales y empresas inactivas, así como empresas con información errónea en los datos de empleo, gastos financieros y deuda con coste. El uso de estos filtros implica que la muestra de empresas utilizada en este análisis es más reducida que la utilizada en el gráfico 1.

5 El coste medio de la deuda viva de las empresas, bajo el supuesto de que las deudas que vencen no se renuevan, aumentaría en 2024, a pesar de la reducción de los tipos de interés de referencia, debido al incremento del peso relativo de los préstamos a tipo de interés fijo a medio plazo.

Recuadro 2

EL EFECTO DE LA SUBIDA DE LOS TIPOS DE INTERÉS SOBRE LA PRESIÓN FINANCIERA DE LAS EMPRESAS (cont.)

En resumen, el recuadro ilustra que los efectos más adversos asociados a los mayores gastos por intereses se registrarían en el año 2023 y que serían limitados. Para 2024 se espera que se produzca una cierta estabilización o mejoría en el grado de vulnerabilidad empresarial asociado a la evolución de los tipos de

interés, debido a que la transmisión de la política monetaria a los costes de financiación prácticamente se habría completado en 2023, de acuerdo con los supuestos utilizados. Por último, en lo que respecta al peso en el empleo de las empresas afectadas, este efecto sería muy reducido.

ANEJO 1

Bases de datos empleadas en el informe

Central de Balances Integrada (CBI)

Descripción: Ofrece información económico-financiera no consolidada de las sociedades no financieras españolas. Se nutre de las cuentas anuales de empresas. La información proviene, por un lado, de la colaboración voluntaria y directa de las empresas con el Banco de España y, por otro, de los depósitos obligatorios en los Registros Mercantiles.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Anual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 800.000 empresas.

Actualización: Un primer avance de esta información está disponible en noviembre del año siguiente al de referencia, y la información completa, en el mes de junio del segundo año después del de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/informacion-estadistica/central-balances/central-de-balances--resultados-anuales-de-las-empresas-no-financieras-2022.html>

Central de Balances Trimestral (CBT)

Descripción: Contiene datos de los balances y las cuentas de resultados no consolidados de sociedades no financieras. Si bien la frecuencia de la CBT es superior a la de la CBI, la CBT tiene un sesgo hacia las empresas de mayor tamaño y una baja cobertura en algunas ramas de actividad.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 1.000 empresas.

Actualización: Tres meses después del trimestre de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/wbe/es/noticias-eventos/actualidad-banco-espana/notas-banco-espana/los-resultados-de-la-muestra-anual-de-central-de-balances-confirman--la-evolucion-positiva-de-la-situacion-economica-de-las-empresas-no-financieras-en-2022.html>

Central de Información de Riesgos (CIR)

Descripción: Registro en el que constan, prácticamente, todos los préstamos, créditos, avales y riesgos en general que las entidades financieras tienen con sus clientes, que permite hacer

un seguimiento del riesgo de crédito operación a operación. Contiene información sobre las personas físicas o jurídicas que intervienen en las operaciones, así como el detalle de los términos y condiciones de dichas operaciones y sus garantías asociadas.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Mensual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Prácticamente todas las operaciones de riesgo de las entidades que operan en España.

Actualización: El mes posterior al cierre del mes de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/informes-memorias-anuales/memoria-cir/>

Cuentas Financieras de la Economía Española (CFEE)

Descripción: Son parte del sistema de las cuentas nacionales y ofrecen información sobre las posiciones financieras de los sectores instituciones residentes, las operaciones y otros flujos que explican los cambios en las posiciones (revalorizaciones y otras variaciones), incluyendo desgloses por tipo de instrumento y por sector de contrapartida.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Población.

Publicación: Tres meses y 10 días después del trimestre de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/cuentas-financieras.html>

Directorio Central de Empresas (DIRCE)

Descripción: Ofrece información sobre las empresas que operan en España; considera desgloses según variables básicas, como forma legal, actividad económica, tamaño y localización geográfica. La información publicada se refiere tanto al conjunto de empresas activas en un momento fijo en el tiempo como a las altas, bajas y permanencias producidas a lo largo de un año.

Organismo: Instituto Nacional de Estadística.

Frecuencia: Anual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Más de tres millones de empresas (sociedades mercantiles y empresarios individuales, principalmente).

Publicación: Durante el mes de diciembre, teniendo los datos referencia temporal al 1 de enero.

Más información: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736160707&menu=ultiDatos&idp=1254735576550

Encuesta del Banco de España sobre la Actividad Empresarial (EBAE)

Descripción: Encuesta que recaba información sobre la evolución reciente de la actividad de las sociedades no financieras españolas y sus perspectivas a corto plazo, incluyendo aspectos como la facturación, el empleo, la inversión, los precios pagados y cobrados, los beneficios y el endeudamiento.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cualitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 6.000 empresas.

Publicación: Sus resultados se difunden a finales del propio trimestre de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/wbe/es/areas-actuacion/central-balances/informes-productos-estadisticos/informes-nacionales/encuesta-ebae/>

Encuesta del Procedimiento Concursal (EPC)

Descripción: Ofrece información sobre las sociedades no financieras, empresarios individuales y personas físicas sin actividad empresarial en España que solicitan un concurso de acreedores. En el caso de las sociedades, se muestran desgloses de acuerdo con variables tales como rama de actividad, localización geográfica (Comunidad Autónoma), número de empleados, volumen de negocio, edad o forma jurídica (SRL, SA, etc.). También se presenta el desglose por tipo de concurso (voluntario, necesario o consecutivo) y por clase de procedimiento (especial para microempresas, ordinario, concurso exprés / sin masa).

Organismo: Instituto Nacional de Estadística (hasta IV TR 2020) y Colegio de Registradores (desde I TR 2021).

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Población.

Publicación: Dos meses después del trimestre de referencia.

Más información: INE: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177018 &menu=ultiDatos&idp=1254735576550

Colegio de Registradores: https://www.registradores.org/actualidad/portal-estadistico-registral/estadisticas-concursales#portlet_com_liferay_journal_content_web_portlet_Journal_Content_Portlet_INSTANCE_92PKQIzgTNBS

Encuesta Financiera de las Familias (EFF)

Descripción: Encuesta dirigida a los hogares residentes en España que se viene realizando desde el año 2002 con el fin de proporcionar información detallada sobre la renta, los activos, las deudas y los gastos de las familias. La EFF es una encuesta oficial del Banco de España

incluida en el Plan Estadístico Nacional. Esta información complementa los datos agregados que recogen las Cuentas Financieras de la Economía Española y permite la elaboración de estudios sobre las decisiones de inversión y financiación de las familias españolas y sobre su situación patrimonial, que resultan relevantes para el mejor conocimiento de nuestra economía y el adecuado diseño de las políticas públicas. Para asegurar la representatividad del estudio, la muestra, seleccionada al azar, incluye observaciones de todos los estratos económicos y cuenta con la colaboración del Instituto Nacional de Estadística para su elaboración.

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Bienal.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 6.000 hogares. Contiene un panel en el que los hogares permanecen hasta cinco ediciones y un sobremuestreo de los hogares ricos.

Publicación: Dos años después del de referencia.

Más información: https://app.bde.es/efs_www/home?lang=ES

Encuesta sobre el Acceso de las Empresas a la Financiación (SAFE, por sus siglas en inglés)

Descripción: Encuesta de ámbito europeo realizada a las sociedades no financieras, en la que el grueso de la muestra son empresas pequeñas y medianas (pymes). Proporciona información sobre la evolución reciente de la situación financiera de las empresas, sus necesidades y fuentes de financiación y su percepción sobre la disponibilidad de financiación externa.

Organismo: Banco Central Europeo y Comisión Europea.

Frecuencia: Semestral. Una vez al año se realiza la encuesta en un número limitado de países del área del euro (ronda BCE); su período de referencia son los meses de octubre a marzo. En cuanto a los meses de abril a septiembre, se lleva a cabo una encuesta más exhaustiva que abarca todos los Estados miembros de la Unión Europea y algunos países vecinos (ronda común).

Tipo de información: Principalmente cualitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 11.000 empresas, de los cuales entre 1.300 y 1.500 son españolas, según la ronda.

Publicación: Aproximadamente tres meses después del último mes del período de referencia.

Más información: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/safe/html/index.en.html

Encuesta sobre las Expectativas de los Consumidores (CES, por sus siglas en inglés)

Descripción: Encuesta electrónica dirigida a consumidores de entre 18 y 70 años de edad de seis países del área del euro (Bélgica, Alemania, España, Francia, Italia y Países Bajos). Recoge información sobre las percepciones y las expectativas de los consumidores, así como sobre su comportamiento económico y financiero. Cubre cuatro grandes áreas

temáticas, que incluyen la inflación, la renta y el consumo, la vivienda y la financiación, y el empleo y el crecimiento económico.

Organismo: Banco Central Europeo.

Frecuencia: Mixta (mensual, trimestral y anual).

Tipo de información: Cualitativa y cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 14.000 encuestados.

Publicación: Los principales agregados, los primeros 10-15 días de cada mes; datos granulares, trimestralmente.

Más información: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/consumer_exp_survey/html/index.en.html

Encuesta sobre Préstamos Bancarios (EPB)

Descripción: Encuesta dirigida a un conjunto representativo de entidades de crédito del área del euro con información regular sobre la evolución de los criterios para la aprobación de préstamos, las condiciones de los nuevos préstamos, la demanda de préstamos, los factores que afectan a la oferta y demanda de préstamos y la proporción de préstamos rechazados. Las preguntas se formulan de manera separada para los préstamos a sociedades no financieras y hogares, distinguiendo en este último caso entre préstamos para vivienda y para consumo y otros fines. Se pregunta por cambios en los últimos tres meses o expectativas de cambios en los próximos tres meses.

Organismo: Eurosistema [bancos centrales nacionales y Banco Central Europeo (BCE)].

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cualitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 150 entidades del área del euro.

Publicación: El mes posterior al cierre del trimestre de referencia: enero, abril, julio y octubre.

Más información: https://www.ecb.europa.eu/stats/ecb_surveys/bank_lending_survey/html/index.es.html

Estadística de Sociedades Mercantiles

Descripción: Ofrece información sobre las constituciones y disoluciones de sociedades mercantiles en España. En el caso de las constituciones, facilita tanto el número de sociedades como el capital (el suscrito y el desembolsado); considera desgloses de acuerdo con variables tales como localización geográfica (provincia) y forma jurídica (SRL, SA, etc.). En cuanto a las disoluciones, se consideran desgloses por localización geográfica (provincia) y clase de disolución (voluntaria, por fusión, otras). Asimismo, tanto para constituciones como para soluciones, se muestra el porcentaje de sociedades mercantiles respecto al total de activas según su actividad económica principal.

Organismo: Instituto Nacional de Estadística.

Frecuencia: Mensual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Población.

Publicación: Dos meses después del mes de referencia.

Más información: https://www.ine.es/dyngs/INEbase/es/operacion.htm?c=Estadistica_C&cid=1254736177026&idp=1254735576550&menu=ultiDatos

Estadística de Tipos de Interés

Descripción: Ofrece información sobre tipos de referencia (euríbor, €STR y otros) y tipos de interés aplicados por las instituciones financieras monetarias (IFM) a hogares y sociedades no financieras (TAE y TEDR), en términos de saldos vivos e importes de nuevas operaciones. Asimismo, incluye indicadores de tipos de interés sobre los mercados de dinero y de valores españoles e internacionales (deuda pública y otros valores).

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Mensual (tipos de referencia, tipos de interés aplicados por las IFM, junto con sus correspondientes saldos e importes de nuevas operaciones) y diaria (mercado de dinero y de valores).

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Población / muestra elevada al total poblacional.

Publicación: Información diaria: día posterior. Información mensual: día 2 de cada mes, con un desfase de un mes (tipos de referencia) y de en torno a un mes (resto de la información).

Más información: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/tipos-interes.html>

Estadística de Ventas, Empleo y Salarios en Grandes Empresas (VESGE)

Descripción: Ofrece información agregada sobre ventas, exportaciones, importaciones, empleo y retribuciones salariales de grandes empresas a efectos fiscales que operan en España en el Territorio de Régimen Fiscal Común. La información procede de los modelos de las declaraciones del IVA y de retenciones por rendimientos del trabajo.

Organismo: Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Frecuencia: Mensual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Alrededor de 30.000 empresas.

Publicación: Dos meses después del mes de referencia.

Más información: https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe_Ventas_Empleo_y_Salarios_en_las_Grandes_Empresas.shtml

Estadística de Ventas, Empleo y Salarios en Grandes Empresas y Pymes (VESGEP)

Descripción: Recopila datos de sociedades que operan en España en el Territorio de Régimen Fiscal Común y ofrece información agregada sobre ventas, exportaciones, compras, importaciones, empleo y salarios, de grandes empresas y de pymes, para 22 sectores de actividad. La información procede de los modelos de las declaraciones del IVA y de retenciones por rendimientos del trabajo.

Organismo: Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Más de un millón de empresas.

Publicación: El segundo mes del trimestre siguiente al de referencia.

Más información: https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/datosabiertos/catalogo/hacienda/Informe_Ventas_Empleo_y_Salarios_en_Grandes_Empresas_y_Pymes.shtml

Estadística trimestral del Observatorio de Márgenes Empresariales

Descripción: Ofrece datos agregados sobre ventas, exportaciones, compras, importaciones, masa salarial y resultado bruto de explotación de empresas no financieras, con un amplio desglose sectorial (CNAE a dos dígitos). La información procede de los modelos de IVA y retenciones sobre rendimientos del trabajo y actividades económicas.

Organismo: Agencia Estatal de Administración Tributaria.

Frecuencia: Trimestral.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Cerca de un millón de empresas.

Publicación: El segundo mes del trimestre siguiente al de referencia.

Más información: <https://sede.agenciatributaria.gob.es/Sede/estadisticas/observatorio-margenes-empresariales/observatorio-margenes-empresariales.html>

Indicadores de liquidez y financiación

Descripción: Respecto a la liquidez, ofrece información sobre los activos financieros de los sectores de sociedades no financieras y hogares e instituciones sin fines de lucro en efectivo, depósitos, valores emitidos por las entidades de crédito y fondos de inversión. En cuanto a la financiación, estos indicadores ofrecen datos de los pasivos de esos mismos sectores, junto con el de Administraciones Públicas, ligados a préstamos concedidos por entidades de crédito residentes o no residentes o a la emisión de deuda en los mercados financieros. En el caso de los hogares, también se distingue el uso final para el que han dispuesto de esta financiación (para adquisición de vivienda, para consumo o para otros fines).

Organismo: Banco de España.

Frecuencia: Mensual.

Tipo de información: Cuantitativa.

Tamaño de la muestra: Población.

Publicación: Un mes después del mes de referencia.

Más información: <https://www.bde.es/webbe/es/estadisticas/temas/cuentas-financieras.html>

Cómo citar este documento

Banco de España. (2023). *Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas. 2.º semestre 2023*. <https://doi.org/10.53479/35992>

Se permite la reproducción para fines docentes o sin ánimo de lucro, siempre que se cite la fuente.

© Banco de España, Madrid, 2024