

Boletín Oficial



DE LA

**AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL
DE
MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA**



MEDFIN

MEDIADORES FINANCIEROS

- Mediación en Finanzas, Préstamos, Valores.- EAFI -



SUMARIO

Actualidad Corporativa	págs. 3-7
El precio del euríbor en julio 2024	pags.3-4
Desplome del Euribor y bajada de cuotas hipotecarias	pags.5-7
Información de Actualidad	págs. 8-12
Los beneficios fiscales con la Nueva Ley de Vivienda .	
Formación Continuada	págs. 13-23
Informe de estabilidad financiera 2024.....	pags.13-22
Cuestionario Formativo.- Formulación de preguntas referentes al Área de Formación Continuada.....	pag.23
<u>Respuestas correctoras correspondientes al Área de Formación Continuada.</u>	pág.12

La Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España ha adoptado las medidas y niveles de seguridad de protección del REGLAMENTO EUROPEO (UE) 2016/679. Los datos personales proporcionados por usted son objeto de tratamiento automatizado y se incorporan a un fichero titularidad de la Agrupación Técnica Profesional de Mediadores Financieros Titulados de España, que es asimismo la entidad responsable del mismo, inscrito en el Registro General de la Agencia Española de Protección de Datos. Usted podrá ejercitar los derechos de acceso, rectificación, cancelación y en su caso, oposición, enviando una solicitud por escrito, acompañada de la fotocopia de su D.N.I., dirigida a C. Gascó Oliag, nº10-1º-1ª, C.P. 46520 de Valencia. Para el caso de que quiera realizarnos alguna consulta o sugerencia lo puede realizar en la siguiente dirección de correo electrónico: medfin@atp-guiainmobiliaria.com

Ejemplar: Gratuito

Recepción: Periódica

Edición: MEDFIN

Imprime: Gráficas Alhorí

Ángeles Carrillo Baeza

D.L.: V-3256-2011

E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com



Boletín Oficial

DE LA

AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS DE ESPAÑA

Redacción y Administración

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha

28010-MADRID

Telf. Corp: 91 457 29 29



Web: www.atp-medfin.com

ACTUALIDAD

Corporativa

El precio del euríbor en julio 2024

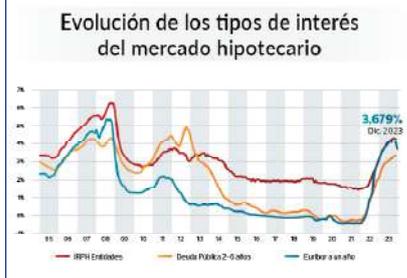
El Euríbor es uno de los índices fundamentales en el panorama financiero europeo. Su cálculo se basa en los tipos de interés a los que los 18 bancos más importantes de la Eurozona están dispuestos a prestarse dinero entre ellos.

Este indicador se actualiza diariamente y se utiliza como referencia para determinar los tipos de interés en una amplia gama de productos financieros, como préstamos hipotecarios, préstamos para empresas y productos de inversión.



Máxima estabilidad en los tipos de interés

Desde principios de 2024 su media es de 3,675%, marcando un descenso de -0,347 puntos respecto a la media de 2023 (4,022%): 3,605% en enero, 3,671% en febrero, 3,718% en marzo, 3,703% en abril, 3,680% en mayo y 3,65% en junio. Así, el índice de referencia más utilizado en Europa para calcular el tipo de interés de las hipotecas variables no ha registrado grandes cambios durante este primer semestre del año, ni después de que el Banco Central Europeo bajara, a principios de junio y por primera vez en 8 años, los tipos de interés oficiales 0,25 puntos, hasta el 4,25%.



Futuro de los tipos de interés

Las opiniones divergen sobre cuántos recortes adicionales podría realizar el BCE en el ejercicio 2024. Todo dependerá de cómo evolucionen los datos macroeconómicos y la situación económica global.

A mediados del mes de julio, en la hasta ahora última reunión del consejo de gobierno, se descartó un nuevo recorte de los tipos, que se mantuvieron en el 4,25%, después de que en junio se hubiera aplicado el primer tijeretazo en el precio del dinero en ocho años, de 0,25 puntos. Hasta final de 2024 el BCE tiene previstas otras tres reuniones para decidir sobre la política monetaria de la zona euro.

Impacto en las hipotecas variables

El euríbor tocó máximos de los últimos seis años el pasado octubre de 2023 al alcanzar un 4,16%.

El Banco Central Europeo (BCE) rebajó en junio los tipos de interés 0,25 puntos básicos -del 4,5% al 4,25%, tras la moderación de la inflación en los últimos meses. El BCE puso fin a la subida del coste del dinero iniciada en julio de 2022 para combatir el alza de los precios que asfixiaba a la economía en ese momento por la crisis energética de la guerra de Ucrania.

La bajada de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE) ha comenzado a dejarse sentir en el bolsillo de las familias con



hipotecas y lo hará en mayor medida en los próximos meses. Un 26% del saldo de hipotecas vivas podría reducir su coste entre 0,5 y 0,8 puntos porcentuales entre marzo y diciembre de 2024 como consecuencia de dicho recorte. Así lo ha apuntado el Banco de España, según los cálculos que ha realizado a partir de la

información granular que tiene sobre las condiciones de los créditos para la compra de vivienda de los hogares y de las expectativas sobre los recortes de tipos de la autoridad monetaria que se manejan actualmente los mercados.

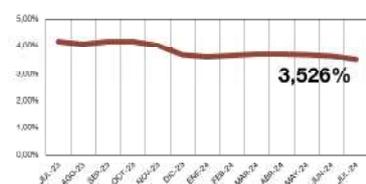
Algo más del 65% de las hipotecas vigentes en España se revisan con un tipo variable o mixto, mientras que el resto son de tipo fijo (sin cambios desde el momento de contratación del préstamo). De las que se revisan a tipo variable, un 62% lo hace una vez año y un 30% lo hace semestralmente, en más de un 90% con la referencia del euríbor.

Las cuotas se reducen cuando dicho índice de referencia está más bajo que doce o seis meses antes, respectivamente. Es precisamente lo que viene sucediendo en los últimos meses y lo que pasará en mayor medida hasta final de año si la inflación no da sorpresas negativas y el BCE sigue suavizando la política monetaria como espera el mercado.

Tipos de referencia del mercado hipotecario

BE

Euríbor a un año (julio de 2024)



DESPLOME DEL EURIBOR Y BAJADA DE CUOTAS HIPOTECARIAS

El indicador hipotecario registra una media mensual provisional del 3,167%, lo que adelanta la mayor bajada en 15 años. Las cuotas bajarán en unos 1.000 euros anuales.

Evolución histórica del euríbor a 12 meses

Media mensual desde enero de 1999. En %



Fuente: Banco de España • [Descargar los datos](#) • Creado con Datawrapper

El euríbor se prepara para cerrar el mes de agosto de 2024 con una media mensual del 3,167%, en la que podría ser su mayor caídas en más de una década.

A la espera de conocer el cierre definitivo, respecto a julio de 2024 ha bajado casi cuatro décimas, lo que se traduce en el mejor resultado mensual desde el año 2009, mientras que en términos interanuales se ha moderado en nueve décimas, un balance inédito desde el año 2013.

De lo que no hay duda es de que el euríbor firmará su quinta caída mensual consecutiva y que se encuentra en mínimos desde diciembre de 2022, lo que lleva a la media histórica a situarse por debajo del 1,9%. Y todo ello gracias a que el mercado está descontando más bajadas de los tipos de interés por parte del Banco Central Europeo (BCE).

Este escenario trae consigo una rebaja de las cuotas de las hipotecas variables cuyas condiciones sean revisadas con el dato del octavo mes del año. De media, el ahorro estará entre los



900 y los 1.000 euros al año, lo que se traduce en unos 75-83 euros al mes. Ahora bien, el descenso del importe que se paga de hipoteca dependerá del importe del préstamo, así como del diferencial aplicado (tipo de interés + euríbor) y del capital que se haya amortizado hasta la fecha.

El euríbor inició su tendencia a la baja en el mes de abril de 2024, adelantando un recorte del precio del dinero en la eurozona que se materializó en el mes de junio. A principios del sexto mes del año, el BCE anunció oficialmente una bajada de 25 puntos básicos, que llevó a la tasa rectora del 4,5% al 4,25%, y que se convirtió en el primer movimiento a la baja en ocho años.

Tras unos meses de leves descensos en la cotización del indicador, la previsión de que la máxima autoridad monetaria y financiera en la eurozona lleve a cabo más rebajas de tipos ha acelerado la caída del euríbor en las últimas semanas.

Actualmente, el mercado descuenta hasta seis bajadas del precio del dinero adicionales hasta finales del año 2025. Si se cumplen las previsiones, habrá un recorte de 25 puntos básicos por trimestre, lo que situará los tipos de interés por debajo del 3% a finales del próximo año.



A pesar de que están surgiendo discrepancias entre los miembros del Consejo de Gobierno del BCE, todo apunta a que el próximo mes de septiembre el organismo volverá a recortar tipos, coincidiendo con la actualización de sus previsiones económicas y de inflación.

El euríbor no bajará del 3% en 2024

A pesar de las recientes bajadas, que se han ido acelerando durante el verano, los expertos siguen insistiendo en que la caída del euríbor será limitada en los próximos meses. Y es que, de momento, descartan que pueda bajar de la barrera del 3%, por lo que el recorrido a la baja desde el nivel actual es de menos de dos décimas.

Insisten en que las subidas del indicador suelen reflejarse de manera mucho más rápida que los descensos y que su evolución dependerá de la hoja de ruta monetaria del 'Guardián del euro', aunque puntualizan que la cotización del euríbor de agosto ya ha descontado futuras bajadas de tipos adicionales.

En cuanto a las previsiones, los analistas del sector afirmaban en su último informe de mercado, publicado en el mes de junio, que el euríbor a 12 meses se quedará alrededor del 3,5% a finales del ejercicio 2024 y que bajará medio punto en el 2025, hasta situarse en el 3% en diciembre de dicho ejercicio. De cara a 2026, ya atisba un repunte y cree que podría alcanzar el 3,25%.

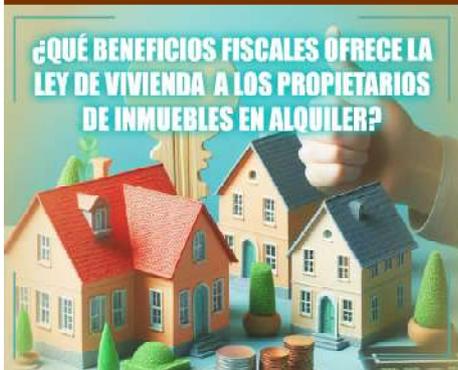
Ebury, la 'fintech' especializada en pagos internacionales e intercambio de divisas para pymes controlada por Banco Santander, estima que el euríbor podría situarse en torno al 3%-3,5% a finales de año. Mientras, el Panel de Funcas (consenso de expertos que recoge la Fundación de las Cajas de Ahorros) sitúa el suelo del indicador en el 3,2% en 2024 y en el 2,75% en 2025; y BBVA Research, en el 3,3%. Al margen de la banca, los expertos hipotecarios pronostican que el indicador se moverá en torno al 3,2% a finales de este ejercicio.





INFORMACIÓN *de Actualidad*

Los beneficios fiscales con la Nueva Ley de Vivienda



La nueva Ley de Vivienda introduce beneficios fiscales de distinta naturaleza que pueden suponer una gran ayuda para los contribuyentes de cara a su declaración de la Renta, aunque la aplicación de muchos de ellos, como las bonificaciones al alquiler de vivienda, dependen de la voluntad de las autonomías de declarar zonas tensionadas.

Por eso es importante que, antes de tomar decisiones con respecto a un inmueble, se conozcan no solo las ventajas fiscales de la Ley de Vivienda, sino también si éstas resultan aplicables en cada caso.

1. Cómo funcionan las ventajas fiscales de la Ley de Vivienda
2. Bonificaciones por alquiler con la Ley de Vivienda
3. Zonas tensionadas de alquiler
4. Reducción en el IRPF al alquilar con la nueva Ley de Vivienda
5. Grandes tenedores según la Ley de Vivienda
6. ¿Cómo afecta la nueva Ley de vivienda al alquiler?

1.- Cómo funcionan las ventajas fiscales de la Ley de Vivienda

La nueva Ley de Vivienda, aprobada el pasado ejercicio 2023, se encuentra plenamente en vigor en 2024, aunque la aplicación práctica de muchos de sus puntos depende de las comunidades autónomas, incluyendo las bonificaciones fiscales.

Tal y como recoge el artículo 148.3 de la Constitución, todas las comunidades autónomas tienen asumida, sin excepción, la competencia plena en materia de vivienda. Por tanto, el Estado solo puede incidir, con distinto alcance y sobre la base de títulos competenciales diversos, en la política de vivienda, mientras que los legisladores autonómicos pueden formular completos programas normativos de la acción pública en la materia.

A través de distintas medidas, la Ley de Vivienda trata de establecer una regulación básica de los derechos y deberes de los ciudadanos en relación con la vivienda, así como de los asociados a la propiedad de vivienda, aplicable a todo el territorio nacional.

También busca facilitar el acceso a una vivienda digna y adecuada a las personas que tienen dificultades para ello, prestando especial atención a jóvenes y colectivos vulnerables, y favoreciendo la existencia de una oferta a precios asequibles y adaptada a las realidades de los ámbitos urbanos y rurales.

También se busca la mejora de la protección en las operaciones de compra y arrendamiento de vivienda, introduciendo unos mínimos de información necesaria para dar seguridad y garantías en el proceso, entre muchos otros puntos.

2.- Bonificaciones por alquiler con la Ley de Vivienda

La Ley de Vivienda contiene beneficios fiscales para las viviendas de titularidad privada con alquiler a precio reducido. En concreto, desde el pasado 1 de enero de 2024, los pequeños propietarios que ofrezcan en arrendamiento una vivienda en una zona tensionada pueden beneficiarse de:

- Bonificación del 50% para todos aquellos propietarios que alquilen su inmueble como vivienda habitual.
- Bonificación del 60% cuando la vivienda hubiera sido objeto de una actuación de rehabilitación.
- Bonificación del 70% si se alquila por primera vez a jóvenes de entre 18 y 35 años o si se destina la vivienda al alquiler social, con una renta mensual inferior a la establecida en el programa de ayudas al alquiler del plan estatal de vivienda, o al alojamiento de personas en situación de vulnerabilidad económica.
- Bonificación del 90% si la renta inicial se hubiera rebajado en más de un 5% en relación con la última renta del anterior contrato de arrendamiento de la misma vivienda, una vez aplicada, en su caso, la cláusula de actualización anual del contrato anterior.

3.- Zonas tensionadas de alquiler

Para que sea posible la aplicación de estas bonificaciones es imprescindible que el alquiler se formalice en una zona tensionada.

En concreto, la Ley recoge la posibilidad de que las administraciones competentes en materia de vivienda declaren zonas de mercado residencial tensionado durante un período prorrogable de 3 años para orientar las actuaciones públicas en aquellos ámbitos territoriales en los que exista un especial riesgo de oferta insuficiente de vivienda para la población.



4.- Reducción en el IRPF al alquilar con la nueva Ley de Vivienda

Un ejemplo de aplicación de la bonificación del IRPF contenida en la nueva Ley de Vivienda sería el del pequeño propietario en una zona tensionada que decida arrendar uno de sus inmuebles aplicando una reducción del 5% con respecto

al precio habitual (por ejemplo, pasando de los 1.000 euros al mes hasta los 950). En este caso, el propietario podría bonificar hasta el 90% de su rendimiento neto en el IRPF.

Siguiendo con este ejemplo, suponiendo que el rendimiento neto anual del propietario sea exactamente de 11.400 euros (frente a los 12.000 euros anteriores), tendremos una bonificación del 90% de esta suma, por lo que solo tributaremos por 1.140 euros.

En caso de que no resulte de aplicación dicha bonificación, el mismo propietario tributaría por un total de 6.000 euros (el 5 % de su rendimiento neto de 12.000 euros).

Cabe recordar que la bonificación general para las rentas del alquiler de vivienda habitual en el ejercicio de 2024 y en adelante es del 50%, frente al 60% que todavía corresponde en 2023.

5.- Grandes tenedores según la Ley de Vivienda

Además, es importante tener en cuenta que la Ley de Vivienda también reformula el concepto de pequeño propietario, en contraposición al de gran tenedor.



menos de 5 viviendas.

Así, en el ámbito de las zonas tensionadas, se considerará gran tenedor al titular de 5 o más inmuebles urbanos de uso residencial ubicados en la misma zona declarada como tensionada, mientras que los pequeños propietarios serán aquellas personas físicas o jurídicas que tengan en propiedad

En las zonas no tensionadas, por su parte, se considerará gran tenedor a la persona física o jurídica que sea titular de más de 10 inmuebles urbanos de uso residencial o una superficie construida de más de 1.500 metros cuadrados de uso residencial, excluyendo en todo caso garajes y trasteros.

6.- ¿Cómo afecta la nueva Ley de vivienda al alquiler?

La Ley de Vivienda afecta al alquiler a través de distintos frentes:

- Introduce la prórroga extraordinaria de un año en los contratos de arrendamiento por situaciones acreditadas de vulnerabilidad social o económica, y protege en mayor medida a los inquilinos en caso de desahucio.

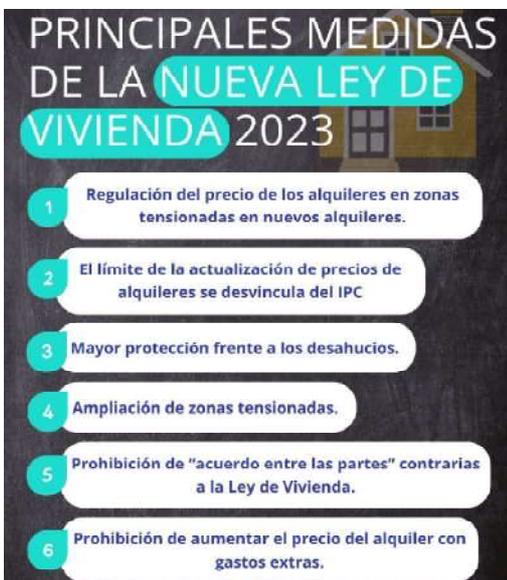


- Fija que los gastos de gestión inmobiliaria y formalización del contrato correrán a cargo del arrendador (por ejemplo, la comisión o los honorarios de la agencia inmobiliaria).

- Para 2024 se aplica, en todo el territorio nacional, un incremento máximo anual del 3% del precio del alquiler en los contratos vigentes durante 2024: a partir de 2025, se utilizará un nuevo índice de referencia para la actualización anual de los contratos de arrendamiento, en sustitución del IPC, que evite incrementos desproporcionados en la renta.

- Abre la puerta a aplicar un recargo del IBI de hasta el 150% en caso de viviendas que lleven más de dos años vacías y que pertenezcan a propietarios con más de cuatro viviendas en el mismo municipio.

- La Ley también permite aplicar otros límites al precio de alquiler en las zonas tensionadas aunque, tal y como hemos visto, todavía no contamos con este tipo de área en España.



Respuestas correctas al cuestionario del Área de Formación Continua:

- 1.- C
- 2.- b
- 3.- a

FORMACIÓN CONTINUADA DEL

= MEDFIN =

= MEDIADOR FINANCIERO =

INFORME DE ESTABILIDAD FINANCIERA 2024



Banco de España
Eurosistema

Viene de la anterior edición ...//...

En el segmento inmobiliario comercial, los precios de los inmuebles han experimentado variaciones reducidas en el cuarto trimestre de 2023, salvo los situados en zonas prime, que han descendido.

El índice general de los inmuebles comerciales se mantuvo relativamente estable en el cuarto trimestre de 2023, situándose un 0,2% por encima de los niveles de hace un año (véase gráfico 1.9.a).

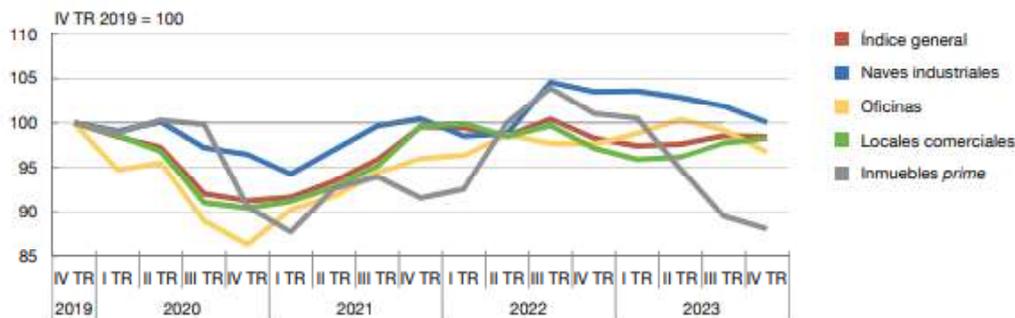
Por segmentos, destacó la corrección significativa de los precios de los inmuebles localizados en zonas prime, que registraron en 2023 una caída próxima al 13% interanual. El índice general y el resto de componentes, excluyendo el segmento prime, permanecieron en niveles cercanos, aunque en general algo inferiores, a los observados antes de la pandemia, y su evolución ha sido relativamente estable desde el inicio de 2022.

La valoración de las sociedades anónimas cotizadas de inversión inmobiliaria (SOCIMI) se ha recuperado parcialmente en el período reciente. El valor bursátil de estas empresas se ha incrementó un 6% desde el comienzo del cuarto trimestre de 2023, en línea con lo observado en otros mercados europeos. Si bien, la cotización del sector se mantiene cerca de un 30% por debajo de los niveles pre-pandemia.

Gráfico 1.9

Los precios de los activos inmobiliarios comerciales han mostrado una evolución estable, salvo en el segmento *prime*, en el que han caído significativamente

1.9.a Índices de precios del sector inmobiliario comercial (a)



FUENTES: Colegio de Registradores y Banco de España.

a A partir de estimaciones con un modelo de regresión hedónico en cada estrato. El índice agregado es la media ponderada por el peso relativo de las operaciones realizadas en cada segmento (4 % oficinas, 78 % locales comerciales y 18 % naves industriales). Los inmuebles en zonas *prime* —situados en los barrios céntricos de los principales grandes núcleos urbanos de Barcelona, Bilbao, Madrid, Málaga, Palma y Valencia— representaron en 2022 el 4 % de las transacciones realizadas en el conjunto del segmento inmobiliario comercial. Para más detalles, véase Matías Lamas y Sara Romaniega. (2022), «Elaboración de un índice de precios para el mercado inmobiliario comercial de España». Documentos Ocasionales 2203, Banco de España.

Los sectores no financieros

Las empresas no financieras y los hogares

Las empresas no financieras

Los excedentes empresariales aumentaron en 2023, pero estos incrementos se fueron moderando a partir del segundo trimestre.

En 2023 los resultados empresariales fueron impulsados por la expansión de la facturación y de los márgenes.

La aceleración de los costes salariales se vio amortiguada por la caída o desaceleración del resto de los costes de producción (materias primas y energía, entre otros). Así, según la Agencia Estatal de Administración Tributaria (AEAT), se estima que el resultado económico bruto (REB) de las empresas creció en 2023, en términos nominales, un 7% (frente al 30% del año anterior), con una ralentización notable a partir del segundo trimestre del año (véase gráfico 1.10.a).

El detalle por sectores muestra heterogeneidad, destacando la mejoría de los resultados en el sector de la construcción y actividades inmobiliarias y una ralentización menos acusada en el sector del comercio y hostelería.

El saldo de la deuda de las empresas continuó reduciéndose de manera intensa. El saldo de la financiación otorgada a las empresas mostró una contracción interanual superior al 1% en febrero.

Esta evolución, junto con el avance de las rentas, se tradujo en un descenso notable de la ratio de endeudamiento de las empresas. En concreto, la ratio agregada de deuda sobre PIB se situó en el 65% del PIB a finales de 2023, nivel no observado desde 2002 y casi 3 pp inferior al del promedio de la UEM. La muestra de empresas de la Central de Balances Trimestral (CBT) también reflejó un descenso de la ratio de deuda sobre excedentes para el conjunto de esta muestra, así como para los distintos percentiles de endeudamiento.

Además, el porcentaje de empresas de la muestra CBT con endeudamiento elevado¹⁶ se ha reducido hasta el 18,2% en el cuarto trimestre de 2023, frente al 20% registrado en el mismo trimestre de 2022.

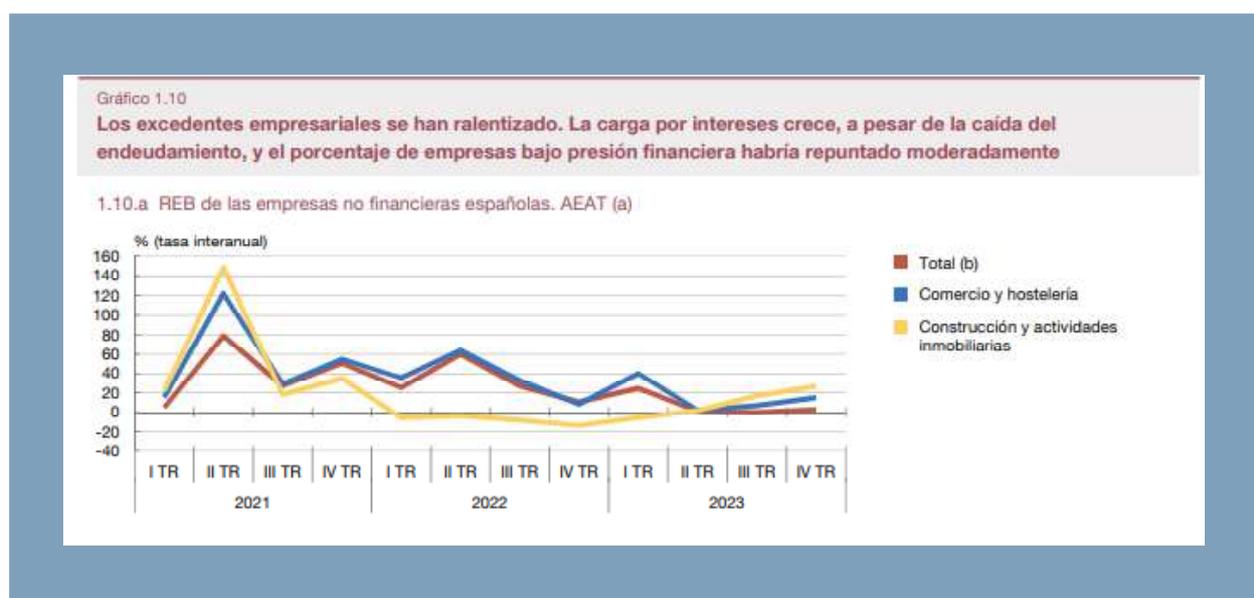
A pesar de la evolución positiva de la actividad y del menor endeudamiento, el ascenso de los tipos de interés ha hecho que la carga financiera de las empresas aumente. En particular, de acuerdo con la Contabilidad Nacional, los pagos por intereses de las empresas no financieras se situaron por encima del 16% del excedente bruto de explotación (EBE) en el cuarto trimestre de 2023, casi duplicando el registro del mismo trimestre del año anterior (véase gráfico 1.10.b).

La transmisión del endurecimiento de la política monetaria a los pagos por intereses de los préstamos a tipo variable se habría completado a finales de 2023. Dada la evolución descendente de los tipos de interés interbancarios desde octubre de 2023 y las expectativas de mercado de que este proceso se prolongue, habría un porcentaje creciente de préstamos a tipo variable¹⁷ que experimentarían reducciones en su tipo de interés en 2024¹⁸. En cualquier caso, las expectativas de los mercados apuntan a que los tipos de interés permanecerán en niveles sensiblemente superiores a los vigentes en 2021, antes del ciclo de endurecimiento monetario. Como resultado, y pese a que los tipos de interés de los préstamos nuevos ya han empezado a reducirse, es previsible que una parte de los préstamos a tipo fijo que se tengan que refinanciar a su vencimiento experimenten un aumento en su coste, ya que fueron concedidos con anterioridad al último ciclo de endurecimiento monetario.

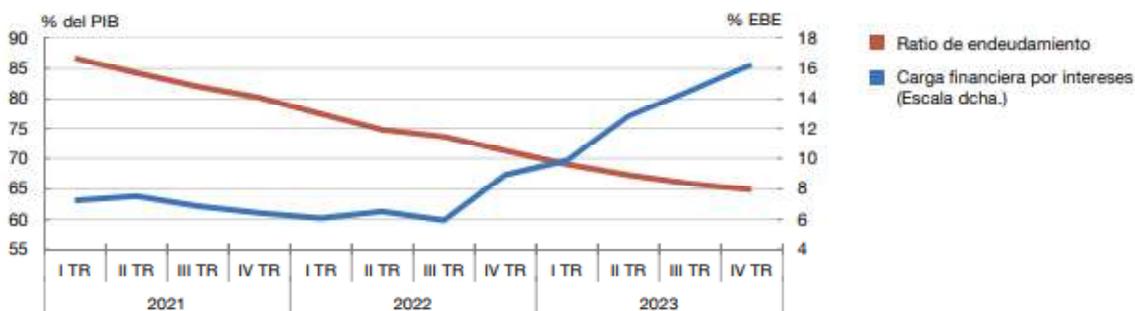
16 Son aquellas para las que la ratio Deuda financiera neta / (REB + Ingresos financieros) es mayor de 10 o con deuda financiera neta positiva y resultados nulos o negativos.

17 Los préstamos a tipo variable representan en torno al 70% del crédito bancario de las empresas.

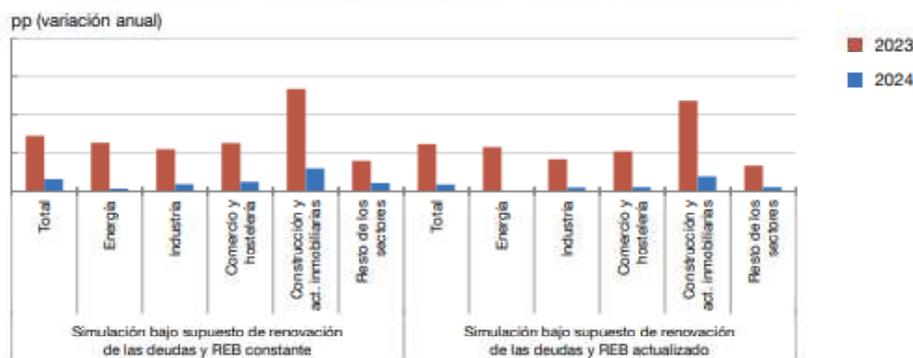
18 Véase «Recuadro 1. La transmisión de la política monetaria al pago por intereses de la deuda bancaria de los hogares y las empresas». En Banco de España, Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas, 2.º semestre 2023, pp. 25-29.



1.10.b Ratio de endeudamiento y carga financiera por intereses (c)



1.10.c Evolución esperada del porcentaje de empresas con presión financiera elevada (d)



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. Datos desestacionalizados.
 b No incluye los sectores de educación, sanidad, AAPP, actividades recreativas, instituciones financieras y de seguros, y otros servicios.
 c Los pagos por intereses son trimestrales, antes de la asignación de los servicios de intermediación financiera medidos indirectamente (SIFMI), y no están ajustados de estacionalidad. El EBE es trimestral y está desestacionalizado.
 d Una empresa tiene presión financiera elevada si su ratio de cobertura de intereses $[(REB + \text{Ingresos financieros}) / \text{Gastos financieros}]$ es inferior a uno. Los gastos financieros de cada empresa para 2023 y 2024 se aproximan a partir de los saldos de deuda con coste y la senda esperada de tipos de interés. Los datos de 2023 son observados para las empresas que están en la CBT. Para el resto de empresas, en el escenario con REB actualizado, los excedentes se incrementan un 6,4 % en 2023, crecimiento observado con datos de la AEAT, y en un 3,7 % en 2024, en línea con el crecimiento del EBE subyacente en las últimas previsiones macroeconómicas del Banco de España. Se excluyen *holdings*, sedes centrales y empresas inactivas. Para mayor detalle de la metodología, véase «Recuadro 2. El efecto de la subida de los tipos de interés sobre la presión financiera de las empresas». En Banco de España, *Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas*, 2.º semestre 2023, pp. 30-33.

Los indicadores de vulnerabilidad financiera asociados a la mayor carga por intereses apuntan a un cierto deterioro, aunque existe heterogeneidad por sectores. De acuerdo con las simulaciones realizadas por el Banco de España, en 2023 habría aumentado moderadamente el porcentaje de empresas que no pudieron cubrir los pagos por intereses de su deuda con sus resultados corrientes¹⁹ (empresas con presión financiera elevada)²⁰.

Este aumento es algo más intenso en las ramas de la construcción y actividades inmobiliarias, bajo el supuesto de que las empresas hubieran renovado el total de sus deudas en 2023 (véase gráfico 1.10.c).

El recuadro 3.1 profundiza en el análisis de la carga financiera asociada a la deuda bancaria para las empresas de este sector. Para 2024, teniendo en cuenta las expectativas del mercado vigentes en enero de 2024 sobre la evolución de los tipos de interés, se produciría prácticamente la estabilización del peso de la deuda en poder de las empresas con presión financiera elevada. No obstante, una desaceleración económica más pronunciada que la que subyace a este ejercicio de simulación, así como a las previsiones centrales de la economía, podría aumentar el número de empresas vulnerables, especialmente si los tipos de interés se reducen en menor medida que en el supuesto que subyace a este ejercicio.

Los hogares

El crecimiento del empleo, el avance de los salarios y el apoyo del sector público han seguido sustentando el aumento de las rentas de las familias en el segundo semestre de 2023. Así, el crecimiento interanual medio del empleo fue del 3,5% en los últimos seis meses de 2023, mientras que la remuneración por asalariado se incrementó en un 5,1%. En términos ajustados de la inflación y del número de hogares²¹, la renta bruta disponible (RBD) experimentó un crecimiento interanual medio del 5,5% en el segundo semestre (evolución algo menor al 5,9% registrado en la primera mitad del año). A pesar de esta evolución, la RBD real por hogar se situaba en 2023 todavía algo por debajo (un 1,1%) del nivel prepandemia.

Por su parte, la percepción de los hogares sobre su situación económica futura experimentó un ligero deterioro a finales de 2023, que se ha corregido en el primer trimestre de 2024, situándose en niveles muy similares a los de mediados del año pasado de manera generalizada por tramos de renta (véase gráfico 1.11.a).

La posición patrimonial de los hogares se ha seguido reforzando. La ratio de deuda sobre PIB se ha situado en el 47% del PIB en el cuarto trimestre de 2023 (véase gráfico 1.11.b), el nivel más bajo desde 2001 y 4 pp por debajo del promedio de la UEM. Esta reducción se ha visto apoyada tanto por la caída de los saldos vivos de deuda como por la inflación y el aumento de la renta en términos reales. Por su parte, la riqueza bruta de las familias creció un 4,7% interanual a finales de 2023, impulsada tanto por la revalorización de los activos financieros como de la vivienda²².

A pesar de la caída del endeudamiento del conjunto del sector, los pagos por intereses han seguido aumentando hasta finales de 2023. El crecimiento de las rentas ha mitigado el incremento de la carga financiera (véase gráfico 1.11.b). De acuerdo con las simulaciones realizadas por el Banco de España para un escenario de incremento de los tipos de interés de 466 pb²³, el porcentaje de hogares endeudados con una carga financiera bruta elevada, superior al 40% de la renta del hogar, se habría incrementado, una vez tenido en cuenta el aumento medio de las rentas, únicamente en 0,7 pp entre 2020 y el tercer trimestre de 2023, hasta el 11,2% (véase gráfico 1.11.c)²⁴.

Por niveles de renta, se habría reducido el porcentaje de familias endeudadas con carga financiera elevada en el primer quintil, mientras que los quintiles más afectados habrían sido el segundo y el cuarto (con aumentos de este porcentaje de 1,1 y 2,2 pp), lo que refleja tanto diferencias en el nivel de endeudamiento como en el porcentaje de hogares con deuda a tipo variable²⁵. En cualquier caso, los resultados de esta simulación deben interpretarse con cautela, ya que los hogares también afrontan el encarecimiento de otros gastos esenciales. Además, el ejercicio de simulación asume un incremento de la renta entre 2020 y 2023 similar para todos los hogares e igual al observado en los datos agregados del sector, lo que también podría introducir cierto error de medición.

19 A los efectos de este indicador, los resultados corrientes se calculan sin incluir gastos financieros, obteniéndose como suma del REB y los ingresos financieros.

20 Véase «Recuadro 2. El efecto de la subida de los tipos de interés sobre la presión financiera de las empresas». En Banco de España, Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas, 2.º semestre 2023, pp. 30-33.

21 Como deflactor de las rentas se ha utilizado el índice de precios de consumo (IPC). En 2023, el número de hogares ha crecido un 1,5%.

22 Según la estadística experimental del BCE de cuentas distributivas de la riqueza de los hogares, referidas al tercer trimestre de 2024, el desapalancamiento ha sido generalizado, si bien más intenso para aquellas familias cuya riqueza neta se sitúa por debajo del 50 % de la distribución. Por su parte, el aumento de la riqueza bruta también ha sido generalizado, aunque más intenso en los hogares cuya riqueza neta se sitúa en los deciles superiores.

23 Esta cifra representa el incremento máximo que ha experimentado el euríbor a doce meses (el tipo de referencia más relevante para las hipotecas) durante el reciente ciclo de endurecimiento monetario.

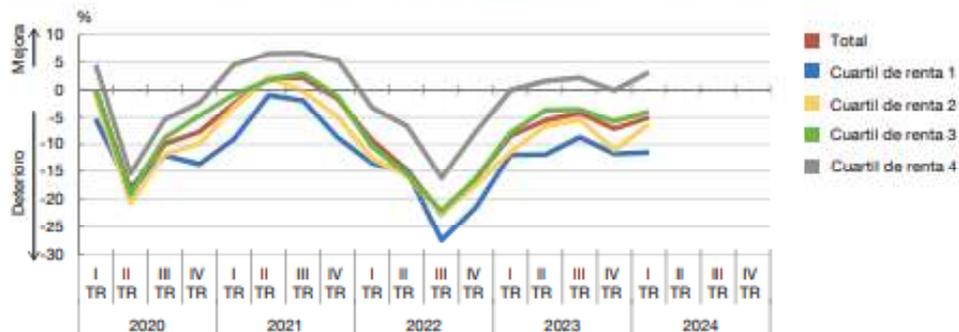
24 La diferencia en la magnitud de estos resultados con respecto a los presentados en el IEF de primavera de 2023 se debe a la inclusión en los nuevos ejercicios de un supuesto sobre evolución de la renta, mientras que las simulaciones presentadas con anterioridad correspondían a ejercicios puros de sensibilidad a los cambios de los tipos de interés.

25 De acuerdo con la Encuesta Financiera de las Familias de 2020, el porcentaje de hogares endeudados con alguna clase de deuda a tipo variable es, aproximadamente, del 30% para el primer quintil de renta, 40% para el segundo y 47%, 60% y 66% para los subsiguientes.

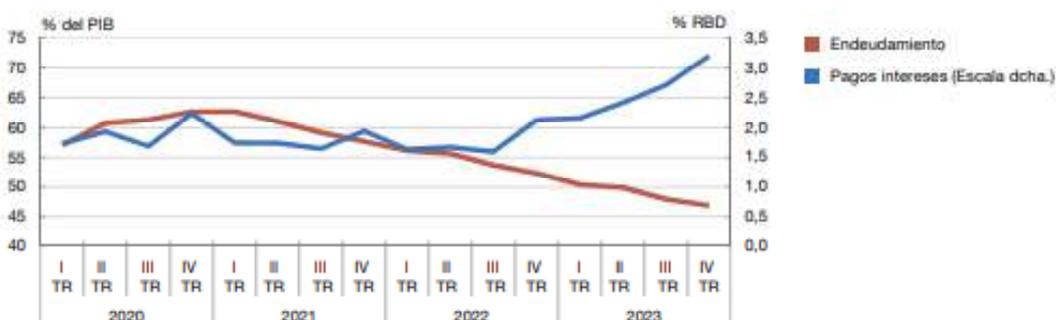
Gráfico 1.11

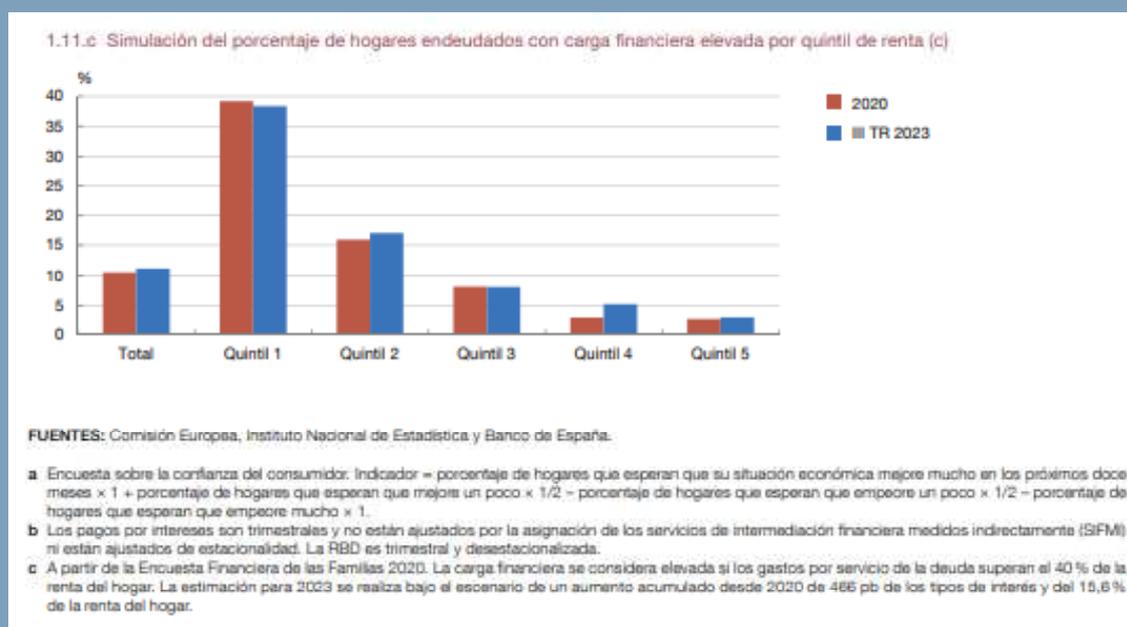
Las perspectivas económicas de los hogares permanecen estables. Pese a la reducción del endeudamiento, la carga por intereses crece, aunque con un aumento limitado de la proporción de hogares con un nivel elevado de la misma

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



1.11.b. Endeudamiento y pagos por intereses (b)



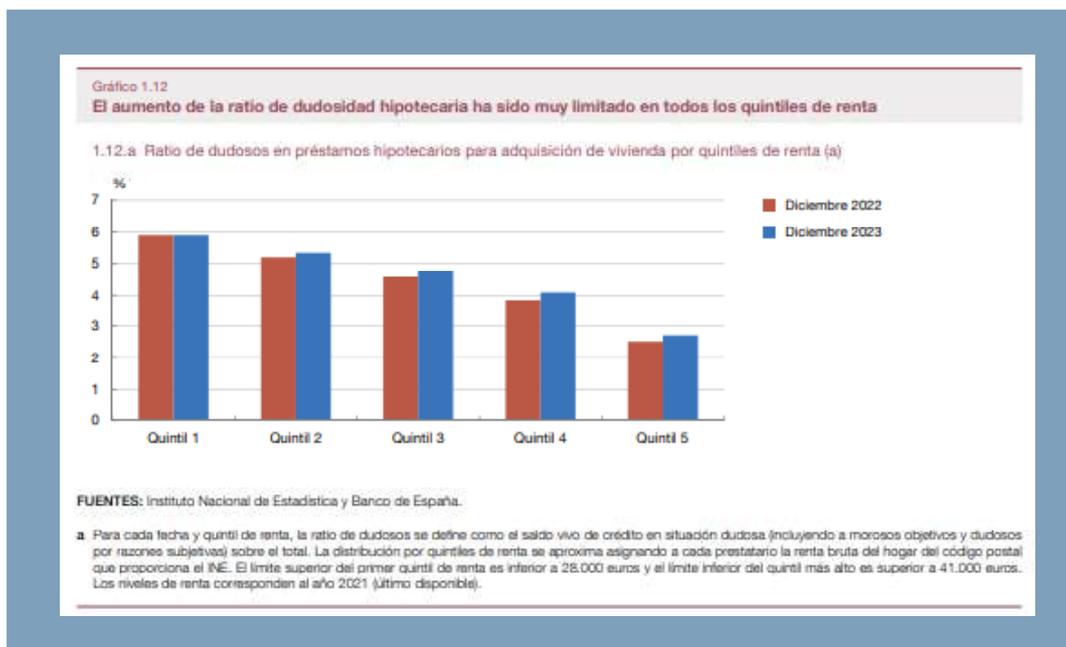


En este contexto, el porcentaje de crédito dudoso en hipotecas para adquisición de vivienda ha experimentado incrementos muy moderados en 2023 para la mayoría de quintiles de renta. Nótese, de todos modos, que la magnitud de esta ratio es heterogénea por nivel de renta, observándose una relación inversa con esta. Así, en diciembre de 2023, la ratio de créditos dudosos en hipotecas para adquisición de vivienda oscilaba entre un 5,9% y un 2,7% entre el primer y el último quintil de renta (gráfico 1.12.a).

La importancia sistémica de la mayor dudosidad en los quintiles inferiores viene limitada por el hecho de que los dos quintiles superiores de renta concentran alrededor del 75% del crédito hipotecario.

La transmisión de los mayores tipos de interés oficiales al coste de las hipotecas vivas se habría prácticamente completado a finales de 2023. Dada la evolución reciente y las expectativas de mercado sobre tipos de interés interbancarios, dicho coste empezaría a reducirse en 2024²⁶. En todo caso, las expectativas apuntan a que los tipos de interés no volverán a situarse en los próximos años en los niveles observados en 2021 antes del ciclo de endurecimiento monetario.

²⁶ Véase «Recuadro 1. La transmisión de la política monetaria al pago por intereses de la deuda bancaria de los hogares y las empresas». En Banco de España, Informe de la situación financiera de los hogares y las empresas, 2.º semestre 2023, pp. 25-29.



Las Administraciones Públicas en España

El déficit de las Administraciones Públicas (AAPP) volvió a reducirse en 2023. En el conjunto del año, el déficit se situó en el 3,6% del PIB, por debajo del objetivo del Gobierno del 3,9% y 1,1 pp inferior al registrado en 2022 (véase gráfico 1.13.a). Los ingresos públicos mantuvieron un ritmo elevado de crecimiento del 9% en 2023, viéndose impulsados por el aumento de los salarios y el empleo, así como por la entrada en vigor de nuevos gravámenes²⁷ y mayores cotizaciones sociales²⁸.

El gasto público también creció notablemente, impulsado por la revalorización de las pensiones y el mantenimiento de algunos gastos que se habían introducido con carácter transitorio en las fases iniciales de la pandemia del COVID-19. En conjunto, se estima que el componente estructural del déficit se redujo en 0,5 pp, hasta el 3,7% del PIB.

Por su parte, la ratio de deuda pública sobre PIB se redujo unos 4 pp, hasta el 107,7% del PIB. Esta reducción refleja el avance del PIB nominal. Dicho nivel es 13 pp inferior al máximo de 2020, pero se sitúa 9 pp por encima del observado antes de la pandemia (véase gráfico 1.13.b) y 17 pp (34 pp) por encima de la media ponderada (aritmética) de la UEM²⁹.

El coste medio de la deuda de las AAPP se incrementó ligeramente con respecto al nivel de 2022. El mayor coste de las nuevas emisiones se vio compensado en buena medida por los menores intereses devengados en los bonos indicados a la inflación. Estos últimos fueron muy elevados en 2022, cuando la tasa de inflación de referencia más habitual, el Índice de Precios de Consumo Armonizado (IAPC) del área del euro, excluido el tabaco, llegó a superar el 10%, frente al 2,8% en 2023³⁰. En cambio, el coste de las nuevas emisiones de deuda no indicadas se elevó significativamente, hasta situarse en el 3,4% para los valores del Tesoro, 2,1 pp más que en 2022 y 3,5 pp más que en 2021. Sin embargo, debido a que la vida media de la deuda pública se sitúa próxima a los ocho años, con lo que el volumen de nuevas emisiones tiene un peso limitado sobre el saldo, y a que la deuda que vence fue de forma general emitida a unos tipos de interés mayores a los actuales, el fuerte aumento de los costes de emisión en estos dos últimos años solo se ha traducido en un incremento de 0,4 pp en el tipo de interés medio de la deuda, hasta el 2,3%.

De cara a los próximos años, el coste medio de la deuda continuará elevándose. Aunque los tipos de emisión podrían reducirse con respecto a los niveles de 2023, permanecerían altos en relación con los observados en los últimos diez años. De acuerdo con las proyecciones del Banco de España, basadas en las expectativas de tipos de interés existentes en los mercados financieros, dicho coste medio se elevaría en unos 0,3 pp en los próximos tres años, situándose en el 2,6% en 2026³¹.

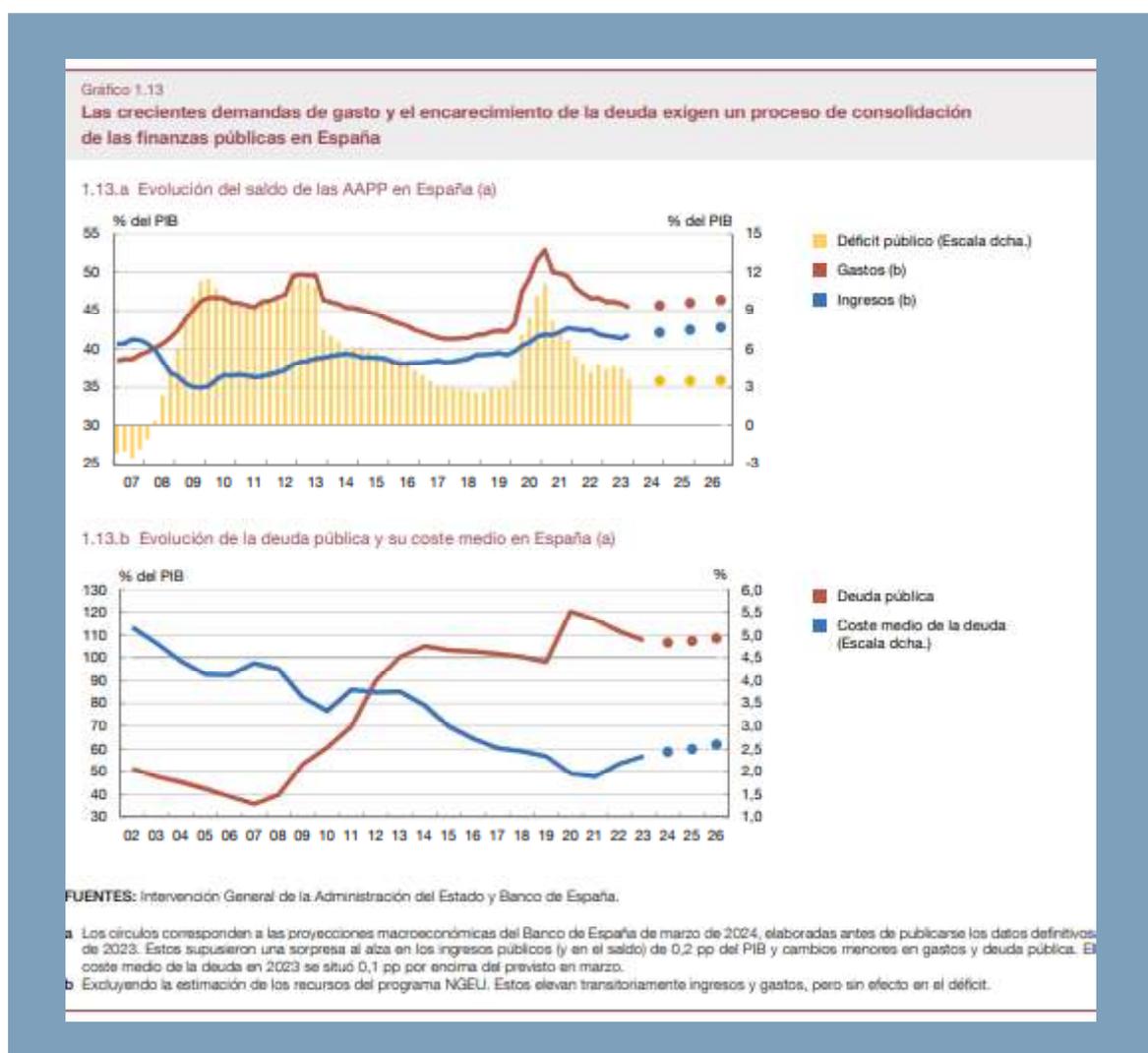
27 Los gravámenes extraordinarios a empresas financieras y energéticas, el impuesto a las grandes fortunas, los impuestos sobre envases de plástico y residuos, así como los cambios en el Impuesto de Sociedades (tipo mínimo del 15% y límite a las deducciones por compensación de pérdidas en filiales).

28 Resultado de la reforma de las pensiones.

29 Para la UEM se toman las últimas previsiones de la Comisión Europea, publicadas en noviembre de 2023.

30 A cierre de 2022, los bonos indicados a la inflación suponían un 5% del total de la deuda de las AAPP. Sin embargo, en términos de los intereses devengados ese año representaron en torno a un 25% del total. Esta discrepancia viene explicada por el hecho de que la inflación afecta no solo a los cupones, sino también a los principales que habrá que devolver en el futuro, y porque en la Contabilidad Nacional el aumento del principal se considera intereses devengados del año en el que se produce la variación del principal.

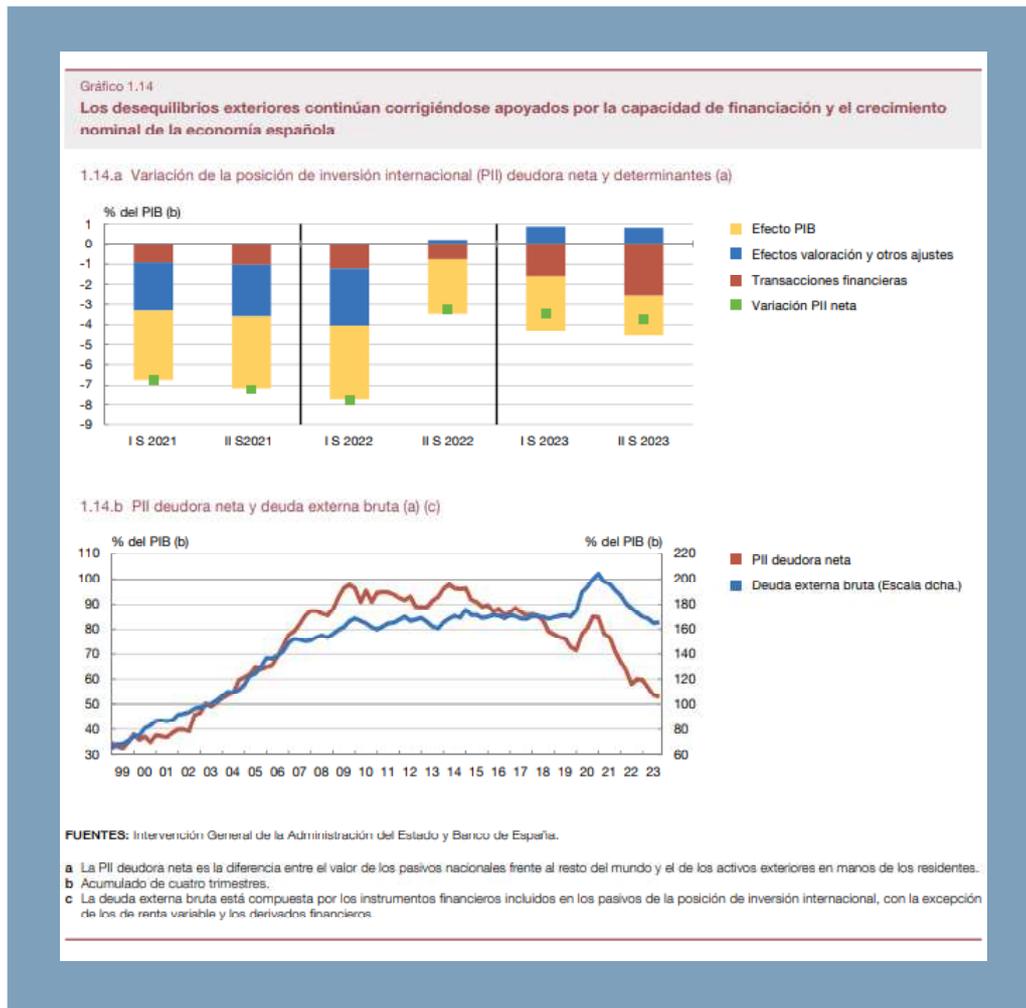
31 No obstante, un hipotético aumento de 100 pb en los tipos de interés de mercado, tanto a corto como a largo plazo, elevaría dicho aumento hasta 0,8 pp, situando la carga financiera de la deuda en un 3,1% del PIB en 2026, 1 pp más que en 2021.



Al incremento de la carga financiera se unirán otras presiones al alza sobre el gasto público. Estas presiones contribuirán a la tendencia creciente proyectada para la ratio de gasto público sobre PIB (véase gráfico 1.13.a). La presión sobre el gasto público se mantendrá elevada en los próximos años como resultado de distintos fenómenos estructurales como el impacto del envejecimiento demográfico, las necesidades de inversión asociadas al cambio climático, a la digitalización y los compromisos asumidos en materia de defensa ante las tensiones geopolíticas.

En conjunto, la deuda pública en España mostraría una senda creciente a medio y largo plazo si no se aplica un proceso de consolidación fiscal que abarque varios años (véase gráfico 1.13.b). El proceso de consolidación necesario debe tener en cuenta las presiones por el lado del gasto, y priorizar las medidas, tanto de ingresos como de gastos, que favorezcan el crecimiento económico.

El proceso de consolidación fiscal deberá cumplir con las nuevas reglas fiscales de la UE (véase Recuadro 1.2). La posición cíclica actual de la economía española y la vulnerabilidad de nuestras finanzas públicas justificarían iniciar ya en 2024 este proceso.



Estimado/a Lector/a:

En esta sección de nuestro Boletín Oficial, denominada «**Formación**» desarrollamos aquellos temas que consideremos de interés profesional para la actualización y formación continuada de nuestros Colegiados. El desarrollo de los temas expuestos en esta sección variará según su extensión y contenido, por lo cual algunos de ellos serán expuestos durante varias ediciones del Boletín, mientras que otros comenzarán y finalizarán en una misma edición.

En este número de nuestra publicación, correspondiente a los meses de Julio/Agosto de 2024, desarrollamos el tema «**Informe de estabilidad financiera 2024**», continuaremos el desarrollo del citado tema en la siguiente edición de los meses de Septiembre/Octubre de 2024. Esperamos que el tema desarrollado haya sido de su interés y agrado.

Cuestionario Formativo



A continuación facilitamos algunas preguntas básicas en referencia al «Área de Formación Continuada».

La contestación de las mismas le permitirá saber si ha fijado los conceptos básicos formativos en esta materia. Para la comprobación de las respuestas correctas puede consultar la página 12 de nuestro Boletín Oficial.

- 1.- En el ejercicio 2023 los resultados empresariales fueron impulsados por la expansión de la facturación y de los márgenes. El detalle por sectores mostró heterogeneidad, destacando :**
 - a) la mejoría en el sector del comercio y la hostelería.
 - b) la mejoría en el segmento inmobiliario comercial, excluyendo el segmento prime.
 - c) la mejoría de resultados en el sector construcción y actividades inmobiliarias.

- 2.- La situación económica de los hogares experimentó un ligero deterioro a finales del año 2023, esta situación:**
 - a) ha repercutido en el crecimiento del empleo y ha provocado un incremento de las rentas de las familias en el primer trimestre de 2024.
 - b) se ha corregido en el primer trimestre del ejercicio 2024, reforzando la posición patrimonial de los hogares.
 - c) ha provocado una caída del endeudamiento del conjunto del sector y los pagos por intereses han seguido aumentando.

- 3.- El déficit de las Administraciones Públicas se redujo en 2023 y el gasto público:**
 - a) creció notablemente, impulsado por la revalorización de las pensiones y el mantenimiento de algunos gastos introducidos con carácter transitorio en fases iniciales del Covid-19.
 - b) continuará elevándose, aunque los tipos de emisión podrían reducirse con respecto al ejercicio 2023.
 - c) se incrementó ligeramente con respecto al año 2023, pero se vió compensado por los intereses devengados por la inflación.



AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

DE

MEDIADORES FINANCIEROS TITULADOS

DE ESPAÑA

Miembro Colectivo de la
AGRUPACIÓN TÉCNICA PROFESIONAL

C./ Covarrubias, nº 22-1º-Derecha.- 28010 MADRID.- Telf. Corp.: 91 457 29 29
E-mail: medfin@atp-guiainmobiliaria.com
Web: www.atp-medfin.com

