

# **INFORME SOBRE LOS FACTORES LIGADOS A LA ESTRUCTURA Y FUNCIONAMIENTO DEL MERCADO BANCARIO QUE PODRÍAN AFECTAR A LOS INCENTIVOS PARA LA REMUNERACIÓN DE LOS DEPÓSITOS**

**INF/CNMC/149/24**

17 de diciembre de 2024

[www.cnmc.es](http://www.cnmc.es)

## **ÍNDICE**

<b>RESUMEN EJECUTIVO .....</b>	<b>3</b>
<b>1. INTRODUCCIÓN .....</b>	<b>9</b>
1.1. Objeto y alcance del informe	9
1.2. Fuentes de información	10
1.3. Estructura del informe	13
<b>2. ANTECEDENTES .....</b>	<b>13</b>
2.1. Antecedentes nacionales	13
2.2. Antecedentes internacionales	16
<b>3. COMPARATIVA DE LA REMUNERACIÓN DE LOS DEPÓSITOS .....</b>	<b>20</b>
3.1. Evolución de los tipos oficiales del BCE	20
3.2. Comparativa del nivel de remuneración entre países	21
3.3. Comparativa del proceso de traslación con episodios anteriores	26
3.4. Comparativa entre entidades españolas	29
3.5. Conclusiones sobre el análisis comparativo	31
<b>4. POSIBLES FACTORES DIFERENCIALES DEL MERCADO ESPAÑOL</b>	<b>32</b>
4.1. Competencia en el mercado	32
4.2. Liquidez de las entidades de crédito	53
4.3. Otros factores potencialmente diferenciales	56
4.4. Análisis econométrico de la concentración y la liquidez	63
<b>5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES .....</b>	<b>71</b>
<b>6. BIBLIOGRAFÍA .....</b>	<b>78</b>
<b>7. ÍNDICE DE SIGLAS .....</b>	<b>83</b>

## RESUMEN EJECUTIVO

**El presente informe tiene por objeto analizar la posible existencia de factores ligados a la estructura y funcionamiento del mercado bancario en España que podrían afectar a los incentivos para la remuneración de los depósitos**, en respuesta a una solicitud de la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa (SEEA). Para su elaboración, se han utilizado datos reportados por las principales entidades financieras españolas a la CNMC, así como datos públicos del Banco de España (BdE), el Banco Central Europeo (BCE), Eurostat, la Comisión Europea y la Comisión Nacional de los Mercados de Valores (CNMV). Se ha realizado asimismo una revisión de la regulación y literatura académica relevante, así como de estudios de competencia y regulación de otros países.

**La CNMC y varias autoridades de competencia han analizado en los últimos años el sector financiero.** La CNMC ha examinado varias fusiones y adquisiciones en el contexto del control de concentraciones previsto en la Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia. En este periodo también ha publicado estudios relacionados con la transformación que vive el sector bancario, en el ámbito del Fintech y los cajeros automáticos, desde una perspectiva de promoción de la competencia. En el ámbito internacional, cabe destacar la elaboración en los últimos años de informes y estudios relacionados con el sector de los depósitos por parte de autoridades de competencia como, por ejemplo, la belga, la australiana o la neerlandesa.

**En comparación con anteriores ciclos contractivos de la política monetaria, la traslación reciente de los tipos oficiales a la remuneración de los depósitos bancarios ha ocurrido de forma más lenta e incompleta en toda la zona euro. Existe no obstante gran heterogeneidad entre países, tipo de depósitos y sectores.** En el caso de España, la traslación ha ocurrido con todavía más retraso y menos intensidad que la media y que otras economías comparables de la zona euro. La remuneración de los depósitos en España se ha estancado en el primer semestre de 2024 y se sitúa actualmente en niveles inferiores a la media ponderada de la eurozona y sustancialmente por debajo de la facilidad de depósito del BCE. Así, en junio de 2024 (fecha de corte de este informe<sup>1</sup>), la remuneración media del stock de depósitos de los hogares de la zona euro (1,17%) fue más del doble que la de los hogares españoles (0,48%). En el caso de las empresas, aunque las diferencias son menores, la remuneración media de la eurozona (1,60%) sigue siendo un 31% superior a la española (1,22%). En ambos casos, la remuneración de los depósitos en junio

---

<sup>1</sup> En algunos casos, por falta de datos más recientes, los análisis finalizan en fechas anteriores a junio 2024. En particular, el análisis econométrico se extiende hasta diciembre de 2023.

de 2024 seguía lejos del nivel registrado en ese momento por la facilidad de depósito del BCE (3,75%).

**Los tipos de interés son inferiores en todos los segmentos de depósito y son particularmente más bajos en el caso de los depósitos a plazo de hogares, donde además no existe mucha dispersión en las ofertas que las entidades individuales ofrecen.** En este sentido, es reseñable que casi la totalidad de las entidades españolas analizadas ofrecía tipos de interés inferiores a la media de la eurozona en el caso de los depósitos a plazo de hogares.

**El elevado peso que tienen en España los depósitos a la vista sobre el total de depósitos exagera las diferencias con el resto de la eurozona en la remuneración promedio de los depósitos** (los depósitos a la vista, por ser más líquidos, se remuneran normalmente peor que los depósitos a plazo). En este sentido, la escasez de ofertas atractivas en productos de depósito a plazo para hogares puede estar limitando sus incentivos a convertir los depósitos a la vista en depósitos a plazo y a moverse entre entidades.

**El informe analiza los principales factores que podrían explicar, de forma indiciaria, el comportamiento diferencial de la remuneración de los depósitos en España en relación con la de otros países de la eurozona. La explicación de este comportamiento diferencial es en todo caso compleja y multifactorial.** Algunos de estos factores pueden estar relacionados con la competencia del sector bancario, pero no pueden explicar por sí solos las diferencias observadas. El mercado español de depósitos (y, en general, el sector bancario), ha sufrido transformaciones muy relevantes en los últimos 15 años, tanto por el lado de la oferta como de la demanda. En algunos casos, estas transformaciones han tenido efectos contrapuestos sobre el poder de mercado de los incumbentes. Así, el proceso de concentración del sector ha venido también acompañado de una creciente digitalización y la entrada de nuevos agentes.

**Tras el intenso proceso de reestructuración iniciado con la crisis financiera, los índices de concentración del sector bancario español se han elevado hasta niveles superiores a los de países del entorno.**

- **A nivel nacional, los índices de concentración de activos bancarios en España se encuentran en niveles moderados, pero considerablemente mayores a los registrados en grandes economías comparables** de la eurozona, como Francia, Alemania o Italia, y a los registrados antes de la crisis financiera.
- **En el mercado de depósitos, tanto la CNMC como la Comisión Europea y otras autoridades de competencia, han analizado los posibles problemas de competencia a nivel local.** Por este motivo, el informe explora también la concentración a nivel provincial de las oficinas

bancarias, con la limitación de que no se dispone de información comparable para otros países de la eurozona. La principal conclusión es que **la mayor parte de mercados provinciales españoles muestran niveles de concentración superiores a los que apuntan los indicadores calculados a nivel nacional. Sin embargo, los niveles de concentración a nivel provincial son muy heterogéneos y particularmente altos en provincias con baja densidad de población o población concentrada en ciudades pequeñas.** Es importante también destacar que, si bien las tres primeras entidades a nivel nacional (Caixabank, BBVA y Santander) tienen una presencia territorial muy extendida, también existen otras entidades que, pese a tener cuota pequeña en el conjunto nacional, tienen una presencia muy relevante en determinados ámbitos geográficos.

**Sin embargo, los indicadores de concentración no son suficientes para valorar la intensidad de la competencia en el mercado de depósitos. Para un análisis más completo de la intensidad competitiva del sector, es necesario analizar también la estructura de la demanda de depósitos, así como las presiones competitivas provenientes de otros productos parcialmente sustitutivos de los depósitos.** En España, no existen aparentemente restricciones legales a que los clientes operen con más de una cuenta bancaria o se muevan entre operadores. De hecho, una encuesta de Eurostat apunta a que la movilidad entre proveedores financieros es similar a otras economías de la eurozona y, en algunos casos, superior (si bien estos datos deben ser interpretados con cautela). No obstante, en la práctica parecen existir otras trabas a la movilidad de ciertos segmentos de clientes, que impiden una mayor presión competitiva:

- **En primer lugar, siguen existiendo algunos costes de movilidad que podrían generar un efecto “lock-in”** en ciertos segmentos de clientes. Además de los ya mencionados problemas de acceso a oficinas en ciertos entornos rurales, existen también políticas de fidelización de clientes que podrían estar reduciendo la movilidad de algunos clientes, por ejemplo mediante políticas de bonificación de tipos de interés en los créditos hipotecarios a cambio de la contratación de otros productos bancarios, la domiciliación de nóminas o el mantenimientos de saldos en cuenta. Es en todo caso difícil cuantificar la importancia de este factor por la ausencia de datos detallados y comparables para España y otros países. Los costes de movilidad se pueden ver además acentuados por problemas asociados al proceso de búsqueda de alternativas (falta estandarización y comparabilidad de la información comercial de los productos de depósitos), así como por costes transaccionales asociados a la portabilidad de cuentas. Si bien la normativa reciente sobre cuentas de

pago básicas ha introducido ciertas mejoras en estos últimos aspectos, todavía existe margen de mejora para reducir los costes de movilidad y los efectos “lock-in” en materia de contratación de productos de depósitos y otros productos financieros.

- **En segundo lugar, aunque existen múltiples productos financieros parcialmente sustitutivos de los depósitos a plazo, en la práctica la presión competitiva por esta vía es también limitada.** Por un lado, los fondos de inversión son provistos mayoritariamente por las entidades de crédito tradicionales, los mismos actores que comercializan los depósitos. Por otro lado, otros productos sustitutivos provistos por terceros actores en los mercados de capitales, como las Letras del Tesoro, tienen todavía un peso cuantitativamente limitado, pese al rápido crecimiento experimentado en los últimos dos años.
- **En tercer lugar, los hogares españoles presentan unos niveles de educación financiera inferiores a la mayoría de los países de la eurozona,** lo cual podría también limitar su capacidad de comparación de ofertas y reducir su propensión a contratar productos sustitutivos de los depósitos con mayor nivel de complejidad.

**En contraposición, un factor que actúa a favor de la intensidad competitiva en la captación de depósitos es la creciente presencia de entidades que operan exclusivamente a través del canal *online*,** especialmente en los segmentos más jóvenes. La digitalización del sector ha contribuido a la aparición de nuevos competidores de la banca tradicional, que, desde las recientes subidas de tipos del BCE, han aumentado su actividad en captación de depósitos. A pesar de todo, estos nuevos operadores financieros digitales siguen mayoritariamente especializados en ciertos servicios de pagos y su cuota en el mercado de depósitos sigue siendo moderada. Además, pese a que los españoles son una población altamente digitalizada, exhiben también un grado relativamente alto de desconfianza en el uso de servicios bancarios *online*, según Eurostat.

**Otro posible factor explicativo analizado frecuentemente por la literatura reciente es la alta liquidez de las entidades bancarias.** Los programas no convencionales que inició el BCE en 2014 han dado lugar a unos niveles de liquidez bancaria extraordinariamente altos, pese a la gradual amortización de programas como el TLTRO III<sup>2</sup> desde 2022. En este contexto de elevada liquidez (especialmente alto en el caso de España), las entidades no están forzadas desde el punto de vista regulatorio o de mercado a captar depósitos de empresas u hogares, pudiendo optar por otras estrategias como la reducción de su exceso

---

<sup>2</sup> Targeted Longer-Term Refinancing Operations III.

de reservas o la emisión de deuda. Pese a lo anterior, estos elevados niveles de liquidez no suprimen enteramente los incentivos económicos individuales a captar depósitos, pues las entidades podrían fácilmente lograr ganancias sin riesgo, por ejemplo, transfiriendo estos fondos a la facilidad de depósito del BCE. En línea con análisis recientes del BdE, se observa una correlación negativa entre el nivel de remuneración de los depósitos y el nivel de liquidez de los sectores bancarios cuando se realiza un análisis comparativo entre países, pero esta correlación no implica necesariamente causalidad y además se torna más débil cuando se desciende el análisis al nivel de entidades individuales en España. En definitiva, la alta liquidez de los sistemas bancarios podría haber influido en la menor traslación de las últimas subidas del BCE, especialmente en aquellos sistemas con más liquidez (como el español), pero este efecto parece pequeño en comparación con las grandes diferencias observadas entre países y entidades.

**Por último, el informe reconoce que existen otros factores que podrían afectar a la divergencia observada en la remuneración de los depósitos en España respecto a otros países de la eurozona.** Se analiza brevemente el posible impacto de factores diversos, como el contexto de tipos de interés negativos predominante al inicio del periodo contractivo, las diferencias en la estructura de costes de las entidades bancarias, el gravamen temporal establecido en 2022 o la posibilidad de subsidios cruzados o comisiones relacionadas con las cuentas de depósitos. El análisis efectuado no permite concluir que estos factores, individualmente considerados, sean suficientemente relevantes para explicar los diferenciales de remuneración observados, si bien no puede descartarse que conjuntamente expliquen una parte relevante.

**En el informe, se presentan también distintas regresiones econométricas para tratar de aproximar de forma más analítica la influencia que podrían haber tenido sobre los mercados de depósitos la concentración y la liquidez bancarias, controlando por otras variables relevantes.** Estos análisis se realizan sobre la base de una comparativa entre países de la eurozona, pero también de entidades españolas, controlando por factores macrofinancieros. A pesar de la dificultad de modelizar la determinación de los tipos de interés y la consiguiente cautela a la hora de interpretar estos resultados, los análisis parecen confirmar que los niveles de concentración podrían ejercer un efecto negativo sobre la traslación de las subidas de tipos del BCE a la remuneración de los depósitos de hogares y empresas. Sin embargo, estos efectos parecen pequeños, reforzando la idea de que la concentración bancaria es un indicador imperfecto del grado de presión competitiva y de que la determinación de la remuneración de los depósitos (así como su composición entre vista y plazo) responde a otros múltiples factores que son difíciles de cuantificar por falta de información comparable entre países y entidades.

Asimismo, los resultados sugieren que la liquidez del sector bancario podría ejercer cierta presión a la baja sobre la remuneración de los depósitos a nivel nacional.

**Teniendo en cuenta los hallazgos cualitativos y cuantitativos del informe, se realizan varias recomendaciones que permitirían promover una mayor competencia en la captación de depósitos.** Estas recomendaciones se centran en reforzar la movilidad de la demanda, facilitando el acceso de hogares y empresas a una oferta amplia de depósitos y otros productos financieros sustitutivos (especialmente en zonas rurales), mitigar los problemas de información que sufren los clientes y reducir los costes de movilidad entre entidades.



## 1. INTRODUCCIÓN

### 1.1. Objeto y alcance del informe

El 17 de julio de 2023, el Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa (SEEA) dirigió una carta a la CNMC en la que manifestaba su preocupación por la traslación más lenta y menos intensa de la subida de los tipos de interés del BCE a la remuneración de los depósitos en España en comparación con otros países de la zona euro y con anteriores ciclos de subidas de tipos de interés. En la citada carta, solicitaba a la CNMC que, *“en el marco de su labor de seguimiento de la traslación del gravamen temporal de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito, analice la posible existencia de factores ligados a la estructura y funcionamiento del mercado bancario que podrían afectar a los incentivos para la remuneración de los depósitos”*.

En este sentido, el artículo 2.7 de la [Ley 38/2022](#)<sup>3</sup> asignó a la CNMC la función de comprobar el cumplimiento de la prohibición de repercusión económica del gravamen temporal a las entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito en España y, en su caso, de sancionar los posibles incumplimientos. En cumplimiento con estas funciones, la CNMC realiza un seguimiento para detectar posibles infracciones de la prohibición de traslación.

Por otra parte, la CNMC tiene entre sus funciones la realización de estudios y trabajos de investigación sobre el funcionamiento de la competencia en los mercados y es órgano consultivo de las administraciones públicas sobre cuestiones relativas al mantenimiento de la competencia y el buen funcionamiento de los mercados (artículos 5.1.h y 5.2 de la Ley 3/2013, de 4 de junio, de creación de la Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia). En ejercicio de tales funciones, y en respuesta a la petición del SEEA en su carta de 17 de julio de 2023, **el presente informe recoge un análisis de la posible existencia de factores ligados a la estructura y funcionamiento del mercado bancario que podrían afectar a los incentivos para la remuneración de los depósitos.**

**Los depósitos constituyen, tanto para los hogares como para las empresas, una parte importante del total de sus activos financieros.** Según datos de Eurostat, en el primer trimestre de 2024, los depósitos constituían el 35% del total de activos financieros de los hogares españoles (31% en la zona euro). En lo que respecta a las empresas españolas, los depósitos suponían en

---

<sup>3</sup> Ley 38/2022 de 27 de diciembre, para el establecimiento de gravámenes temporales energético y de entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito y por la que se crea el impuesto temporal de solidaridad de las grandes fortunas, y se modifican determinadas normas tributarias.

el mismo periodo el 11% del total de activos financieros (10% en la zona euro). El buen funcionamiento de este segmento del mercado es, por tanto, crucial para la competitividad de la economía española y el bienestar social, además de tener implicaciones más amplias para la adecuada transmisión de la política monetaria en la zona euro y el funcionamiento de los mercados financieros.

Cabe realizar algunas aclaraciones respecto al alcance del presente informe. En primer lugar, este informe no prejuzga los resultados de otros análisis actualmente en curso por parte de la CNMC en cumplimiento de las funciones atribuidas por la citada Ley 38/2022, ni tiene implicaciones sobre el control por parte de la CNMC de operaciones de concentración concretas en el marco del Capítulo II de la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia. En segundo lugar, aunque el informe parte de una identificación amplia de los factores explicativos de la remuneración de los depósitos en España, se centra especialmente en aquellos factores con mayor incidencia en la competencia efectiva en el mercado bancario, a tenor de la naturaleza y funciones de esta Comisión. En tercer lugar, el trabajo realizado hasta el momento ha permitido constatar que sería deseable un análisis más profundo en algunas áreas para poder obtener conclusiones más robustas acerca de las relaciones de causalidad entre los factores identificados y la evolución de los depósitos. En cuarto lugar, la fecha de corte del análisis es junio de 2024<sup>4</sup>, por lo que el informe no abarca la fase de baja de los tipos oficiales iniciada en ese mismo mes por el BCE y que ha continuado en meses siguientes.

## **1.2. Fuentes de información**

Para la elaboración del presente informe, se han utilizado datos reportados por las principales entidades financieras españolas a la CNMC, así como datos públicos del Banco de España<sup>5</sup>, el Banco Central Europeo<sup>6</sup>, Eurostat<sup>7</sup>, la

---

<sup>4</sup> En algunos casos, por falta de datos, los análisis finalizan en fechas anteriores a junio de 2024. Es el caso, en particular, del análisis econométrico de la sección 4.4, que finaliza en diciembre de 2023, por no contar con datos más recientes de HHI a nivel europeo o datos del requerimiento de información a entidades.

<sup>5</sup> Se han utilizados los siguientes documentos y datos del BdE: [Registro de oficinas de entidades supervisadas](#), [cuentas financieras](#) y [capítulo 4 del boletín estadístico](#).

<sup>6</sup> La información y datos obtenidos del BCE se refieren a [información sobre volumen de depósitos](#), [tipos de interés de los depósitos y crédito](#), [indicadores de concentración](#), [distribución de riqueza](#), [integración financiera](#), [liquidez](#), [balance del Eurosistema](#), [datos consolidados bancarios](#), [número de oficinas bancarias por habitantes](#).

<sup>7</sup> La información y datos obtenidos de Eurostat se refieren a la distribución de los [activos financieros](#) (riqueza bruta y neta) y al uso de [banca online](#).

Comisión Europea<sup>8</sup> y la CNMV<sup>9</sup>. Se ha realizado asimismo una revisión de la regulación y literatura académica relevante, así como de estudios de competencia y regulación de otros países.

En el marco del seguimiento de la CNMC sobre la posible repercusión económica por parte de las entidades financieras del gravamen temporal establecido a entidades de crédito y establecimientos financieros (Ley 38/2022), en marzo de 2024 la CNMC realizó un requerimiento de información a un total de 22 grupos financieros, contando entre todos ellos con un total de 60 entidades financieras. A los efectos exclusivos del presente informe, se utilizarán solamente los datos de 23 entidades que cumplen simultáneamente con dos condiciones: i) tienen niveles de depósitos significativos (superiores a los 50 millones de euros), ii) reportan tipos de interés y volúmenes de depósitos con periodicidad mensual<sup>10</sup>.

De las 60 entidades que han reportado información:

- 14 no se tienen en cuenta porque no tienen depósitos o solo de posiciones intragrupo (se tratan de entidades que llevan a cabo otro tipo de operaciones, como, por ejemplo, *leasing*, *factoring*, intermediación financiera o custodia de valores).
- 5 no se tienen en cuenta porque tienen depósitos de cuantías residuales, inferiores a 50 millones de euros.
- 18 no alcanzan el umbral de los 1.500 millones de euros de activos para reportar información mensual de tipos de interés y volúmenes de depósitos al Banco de España.

---

<sup>8</sup> La información y los datos obtenidos de la Comisión Europea se refieren a [educación financiera y comodidad en el uso de servicios financieros digitales](#).

<sup>9</sup> La información y los datos obtenidos de la CNMV se refieren a [comisiones por servicios de inversión](#) (se encuentran en el informe anual de la institución).

<sup>10</sup> Es de señalar que, de acuerdo con la normativa del Banco de España, la Circular 1/2010, sobre estadísticas de los tipos de interés, norma segunda “Ámbito de aplicación y presentación de estados en el Banco de España”, las entidades que a 30 de junio de 2017 no rebasaran un activo total superior de 1.500 millones de euros, no tendrán que reportar datos de depósitos con regularidad mensual, sino solamente trimestral y no tendrán que reportar datos relativos a los tipos de interés, ni de saldos vivos ni de nuevas operaciones.

- De las 23 entidades que cumplen con los requisitos mencionados, 11 no están sujetas al gravamen temporal y 12 sí lo están. Este conjunto de 23 entidades financieras se denominará **muestra** en este estudio<sup>11</sup>.

Los datos disponibles en el requerimiento permiten obtener una visión más desagregada de la situación de los depósitos en España, pues los datos públicos ofrecidos por fuentes como el BdE o el BCE tienen generalmente una agregación a nivel nacional. La siguiente tabla compara el volumen total de los depósitos de las entidades recogidas en el requerimiento y los datos registrados por el BCE.

Tabla 1. Volumen de depósitos en la muestra en comparación con datos reportados para España por el BCE en diciembre de 2023

Segmentos / fuente de datos	(1) Requerimiento información en millones de euros			(2) BCE en millones de euros			Representatividad % [(1) sobre (2)]		
	vista	plazo	total	vista	plazo	total	vista	plazo	total
Hogares	829,369	97,142	926,511	878,432	131,484	1,009,916	94.4%	73.9%	91.7%
Empresas	238,660	57,758	296,418	268,967	75,064	344,031	88.7%	76.9%	86.2%
<b>Total</b>	<b>1,068,029</b>	<b>154,900</b>	<b>1,222,929</b>	<b>1,147,399</b>	<b>206,548</b>	<b>1,353,947</b>	<b>93.1%</b>	<b>75.0%</b>	<b>90.3%</b>

*Fuente: elaboración propia a partir de los datos del requerimiento de información y del BCE.*

Las 23 entidades incluidas en la muestra han reportado a la CNMC un volumen total de depósitos de 1.222.929 millones de euros, lo que supone un 90,3% del volumen total reportado por todas las entidades españolas según las estadísticas publicadas por el BCE (93,1% de los depósitos a la vista y 75% de los depósitos a plazo). En el caso de los depósitos a la vista, la representatividad de los hogares y de instituciones privadas sin fines de lucro al servicio de los hogares (ISFLSH)<sup>12</sup> es algo superior a la de las empresas, mientras que para los depósitos a plazo las empresas muestran mayor representatividad que los hogares e ISFLSH.

Para cada una de las 23 entidades, se cuenta con distinta información confidencial relativa a volúmenes de depósitos y sus correspondientes tipos de interés de depósitos, distinguiendo entre hogares y empresas, formalmente denominadas sociedades no financieras (SNF), así como entre depósitos a la vista, depósitos a plazo hasta un año, depósitos a plazo entre uno y dos años, y depósitos a plazo a más de dos años. Se incluye asimismo otra información contable relativa al balance y cuenta de pérdidas y ganancias. La periodicidad

<sup>11</sup> Las 11 entidades financieras no gravadas incluidas en la muestra son: Banca March, Cajamar Caja Rural, Caja Laboral, Caja Rural de Navarra, Caja Rural Sur, Deutsche Bank, Eurocaja Rural, Globalcaja, ING, Mobilize Financial Services, Wizink Bank. Las 12 entidades gravadas incluidas en la muestra son: Abanca, Banco Sabadell, BNP Paribas, Santander, Openbank, Bankinter, BBVA, CaixaBank, Ibercaja, Kutxabank, Cajasur, Unicaja. Es necesario tener en todo caso en cuenta que Santander y Openbank forman parte del mismo grupo y lo mismo sucede con Kutxabank y Cajasur.

<sup>12</sup> En la tabla, las ISFLSH se incluyen en la categoría de hogares.

de estos datos es generalmente mensual (salvo algunos datos con periodicidad trimestral) y cubre el periodo entre enero de 2020 y diciembre de 2023.

### **1.3. Estructura del informe**

Este informe se estructura en 6 apartados, incluyendo la introducción. El apartado 2 resume antecedentes recientes de análisis de la CNMC y de otras autoridades de competencia relacionados con el tema objeto de estudio. El apartado 3 describe la evolución de la remuneración de los depósitos en España y compara dicha evolución con la de otros países de nuestro entorno y la de episodios anteriores de subidas de tipos. El apartado 4 analiza los posibles factores explicativos de la evolución diferencial de la remuneración de los depósitos en España durante el último ciclo de subidas de los tipos de interés, distinguiendo entre factores relacionados con la competencia, con la liquidez bancaria y otros factores. El apartado 5 concluye e identifica posibles vías de acción para intensificar la competencia en el sector.

## **2. ANTECEDENTES**

Tanto la CNMC como autoridades de competencia de otros países han analizado el sector financiero en numerosas ocasiones mediante estudios, informes de proyectos normativos, expedientes y resoluciones vinculados a las competencias de promoción y defensa de la competencia. A continuación, se destacan los trabajos recientes nacionales e internacionales más relevantes para el estudio de la remuneración de los depósitos.

### **2.1. Antecedentes nacionales**

Desde una perspectiva nacional y **en el contexto de la defensa de la competencia**, entre las actuaciones recientes llevadas a cabo por la CNMC se destacan varios expedientes de concentración. En cada uno de estos expedientes se ha seguido una metodología específica para definir el mercado relevante, considerando el mercado de depósitos como un subsegmento de la banca minorista. Tradicionalmente, el análisis se ha centrado a nivel provincial; sin embargo, más recientemente, a raíz del expediente Caixabank-Bankia, se ha profundizado el análisis a nivel de códigos postales.

- En noviembre de 2020, la CNMC analizó la fusión por absorción de **Bankia** por parte de **Caixabank**<sup>13</sup>. La operación fue notificada conforme a la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia y consistió en la fusión de la tercera y la cuarta entidad del país. La CNMC autorizó la operación,

---

<sup>13</sup> [C/1144/20](#)

aunque subordinada al cumplimiento de los compromisos presentados por Caixabank para mitigar posibles impactos negativos en la competencia, convirtiéndose en líder en el mercado de servicios bancarios en todos los segmentos minoristas.

- En abril de 2021, la CNMC analizó la fusión por absorción de **Liberbank** por parte de **Unicaja**<sup>14</sup>. La operación fue notificada conforme a la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia y consistió en la fusión de la séptima y la decimoprimer entidad del país. La CNMC autorizó la operación, aunque subordinada al cumplimiento de los compromisos presentados por Unicaja para mitigar posibles impactos negativos en la competencia en provincias con alta concentración.
- En mayo de 2021, la CNMC analizó la adquisición de **Novo Banco, S.A., Sucursal en España**, por parte de **ABANCA**<sup>15</sup>. La operación fue notificada conforme a la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia. La evaluación determinó que la transacción no afectaría negativamente a la competencia en el mercado relevante debido a la limitada cuota de mercado de la sucursal adquirida y la presencia de suficientes competidores en el área geográfica afectada.
- En mayo de 2023, la CNMC analizó la adquisición de **Targobank** por parte de **ABANCA**<sup>16</sup>. La operación fue notificada conforme a la Ley 15/2007 de Defensa de la Competencia. Se concluyó que la operación no representaría una amenaza significativa para la competencia en el mercado español de servicios bancarios minoristas, considerando la cuota de mercado resultante y la existencia de competidores alternativos.

En el **ámbito de la promoción de la competencia**, la CNMC publicó en 2018 un **estudio sobre el impacto en la competencia de las nuevas tecnologías en el sector financiero (Fintech)**<sup>17</sup>. En relación con los depósitos bancarios, el estudio señala que las nuevas empresas Fintech no han entrado a competir en este segmento, principalmente debido a barreras regulatorias y a la falta de confianza de los consumidores en estas nuevas entidades. Los bancos tradicionales aprovechan estas barreras para ofrecer menores tipos de interés en la remuneración de sus depósitos, subvencionando a su vez segmentos más

---

<sup>14</sup> [C/1194/21](#)

<sup>15</sup> [C/1200/21](#)

<sup>16</sup> [C/1386/23](#)

<sup>17</sup> [E/CNMC/001/18](#). El fenómeno Fintech se define como la aplicación disruptiva de las nuevas tecnologías al sistema financiero. Fintech mejora la explotación de la información, que en un contexto dinámico y cambiante es central para que los agentes puedan ajustar sus expectativas y valorar correctamente los productos financieros.



rentables como los servicios de pago, lo que les permite proteger su posición competitiva.

En 2022, la CNMC publicó el **estudio sobre el servicio de retirada de efectivo a través de cajeros automáticos**<sup>18</sup>. El estudio, encargado por la Secretaría de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa, revela que el proceso de consolidación y digitalización que ha experimentado el sector financiero en España desde 2008 ha llevado a una disminución en el número de cajeros automáticos, aumentando así el riesgo de exclusión financiera, especialmente en las zonas rurales. Para mejorar la inclusión financiera, el estudio recomienda fomentar servicios alternativos como el *cashback* y el *cash-in-shop*, que amplían los puntos de acceso al efectivo. También sugiere adoptar diseños de contratación pública y subvenciones que estimulen la competencia para mejorar la inclusión financiera en relación con el servicio de retirada de efectivo. En la misma línea y en respuesta a una petición del Defensor del Pueblo, la CNMC ha publicado en octubre de 2024 un informe que realiza recomendaciones para facilitar, mediante iniciativas de carácter privado y público, la competencia en entornos en los que no esté asegurada la presencia sobre el territorio de varias entidades bancarias<sup>19</sup>.

En febrero de 2022, la **Autoridad Catalana de la Competencia** (ACCO), en colaboración con Analistas Financieros Internacionales (AFI), publicó un **estudio que analiza la evolución de la concentración bancaria en Cataluña**<sup>20</sup> desde la crisis financiera de 2008 y su impacto en el bienestar de los consumidores. El estudio señala que el proceso de reestructuración bancaria iniciado tras la crisis financiera, incluida la reciente absorción de Bankia por parte de Caixabank, ha supuesto un aumento muy importante del grado de concentración en número de oficinas bancarias, crédito y depósitos, siendo Lleida, Girona y Tarragona los territorios que muestran niveles de concentración más elevados. Esta situación ha provocado afectaciones no solo en la competencia sino también en el bienestar del consumidor, generando problemas de exclusión financiera, especialmente en zonas rurales. Se constata que, a raíz de esta situación, algunas entidades tradicionales han comenzado a establecer alianzas con entidades con presencia física en estas zonas, como Correos, entre otros, recomendando que este tipo de alianzas no se realicen en exclusividad o se realicen de la forma más procompetitiva posible. El estudio incluye también un

---

<sup>18</sup> [E/CNMC/003/21](#)

<sup>19</sup> [INF/CNMC/028/24](#)

<sup>20</sup> [Concentración del sector bancario en Cataluña \(Autoridad Catalana de la Competencia, febrero 2022\)](#).

apartado que analiza el papel de la digitalización y de los nuevos competidores tecnológicos en la transformación del sector, así como del sector de los seguros.

En diciembre de 2022, la **Comisión Gallega de la Competencia** publicó también un **informe sobre la concentración bancaria en Galicia desde el punto de vista de la competencia**<sup>21</sup>, que actualizaba un informe similar de 2017, añadiendo un análisis sobre el cierre de oficinas de entidades bancarias, sobre todo en zonas rurales. El nuevo informe reiteraba, en línea con el informe de 2017, que el mercado bancario es un mercado extraordinariamente complejo, cuyo funcionamiento competitivo depende de la confluencia e interacción de múltiples factores, por lo que su grado de concentración no es el único factor determinante del nivel de competencia. En particular, se consideraba que el mercado bancario gallego exhibe un elevado nivel de competencia entre los operadores a pesar de ser el mercado bancario un oligopolio. Esto se justificaba en el informe por una serie de circunstancias del mercado gallego, entre las que cabe destacar la inexistencia de una empresa con posición de dominio, la ausencia de barreras de entrada, el significativo incremento de la banca *online* y la aparición de *Fintech* y neobancos, o la elevada regulación y supervisión a la que se someten los operadores, entre otros factores. Se identificaban no obstante riesgos de exclusión financiera para los vecinos de las zonas menos pobladas y donde la población está más envejecida por falta de acceso al efectivo. En este sentido, el informe recomendaba una mayor coordinación de las medidas públicas encaminadas a resolver el problema de exclusión financiera, así como una valoración coste-beneficio de estas medidas sobre la base de los principios de necesidad, proporcionalidad y no discriminación. En concreto, la Comisión se decantaba, en caso de ser necesarias, por una unificación en la Administración Central de las actuaciones que actualmente son realizadas por varias administraciones a través de múltiples instrumentos.

## 2.2. Antecedentes internacionales

En el ámbito internacional, cabe destacar la elaboración en los últimos años de informes y estudios relacionados con el sector de los depósitos por parte de otras autoridades de competencia.

En octubre de 2023, la **autoridad belga de competencia** (Autorité Belge de la Concurrence -ABC-) publicó un informe sobre el mercado de servicios bancarios minorista en Bélgica<sup>22</sup>. El informe, encargado por el ministro de Economía y Trabajo, tiene como objetivo evaluar el funcionamiento y los niveles de

---

<sup>21</sup> [Informe sobre la concentración bancaria en Galicia desde el punto de vista de la competencia](#) (Comisión Gallega da Competencia, 2022).

<sup>22</sup> [Avis relatif aux services bancaires de détail](#) (Autorité Belge de la Concurrence, 2023).



competencia del sector, examinando en particular la baja remuneración de las cuentas de ahorro a pesar del incremento de los tipos de interés del BCE.

Dicho informe incluye un análisis descriptivo del sector bancario, empleando datos de diversas instituciones y asociaciones (el BCE, la Autoridad Bancaria Europea, el Banco Nacional de Bélgica y la Asociación Belga del Sector Financiero). Se analiza la estructura de mercado de la banca minorista en Bélgica, destacando su carácter oligopolístico y su elevado grado de concentración, así como el sistema belga de remuneración de cuentas de ahorro, único en la UE por su mecanismo de doble tasa (tasa base y prima de fidelidad). Asimismo, el informe examina la movilidad de los consumidores y las barreras que limitan su capacidad para cambiar de banco.

El informe de la autoridad belga concluye que el alto grado de concentración y el mecanismo de doble tasa limitan la competencia, lo que se traduce en menores tasas de remuneración de las cuentas de ahorro. Incluye un total de 7 recomendaciones, de las cuales cabe destacar la simplificación de las restricciones administrativas relacionadas con el cambio de cuenta o promover la portabilidad de los números de cuenta bancaria (IBAN) en Bélgica para facilitar la movilidad de los consumidores y aumentar la presión competitiva entre los bancos. Además, se recomienda mejorar la transparencia de la información para los consumidores, revisar las prácticas regulatorias que favorecen la inmovilidad de los clientes, como las bonificaciones por fidelidad; o desarrollar otros instrumentos de inversión regulados, como el "Livret A"<sup>23</sup> o el "Livret d'épargne populaire (LEP)"<sup>24</sup> francés.

En diciembre de 2023, la **autoridad australiana de competencia** (Australian Competition and Consumer Commission -ACCC-) publicó un informe sobre el mercado de depósitos minoristas en Australia<sup>25</sup>. El informe, que fue un encargo del Tesoro australiano, tiene como objetivo evaluar la competencia en el mercado de productos de depósito minorista, identificar prácticas que limitan dicha competencia y recomendar medidas para mejorar los resultados para los consumidores.

Dicho informe incluye un análisis descriptivo del mercado de depósitos minoristas, empleando datos obtenidos de requerimientos de información a catorce de los bancos más importantes de Australia, que cubren más del 90%

---

<sup>23</sup> El Livret A es un producto de ahorro regulado por el Estado francés, quien determina su funcionamiento, su tasa de interés, su límite de depósito y la elegibilidad de los titulares, entre otros aspectos. Los intereses generados están exentos de impuestos sobre la renta y de contribuciones sociales.

<sup>24</sup> El Livret d'épargne populaire (LEP) está regulado de manera similar al Livret A. Destinado a personas con ingresos modestos, está sujeto a un límite de ingresos. Permite a sus titulares colocar sus ahorros mientras garantiza la conservación de su poder adquisitivo.

<sup>25</sup> [Retail deposits inquiry \(Australian Competition and Consumer Commission, 2023\)](#).

de los depósitos de los hogares en el país. Adicionalmente, el informe se apoyó en datos obtenidos en encuestas a consumidores, en información de sitios web de comparación de depósitos y en otros documentos e informes de entidades financieras.

El informe concluye que el sector de depósitos minoristas en Australia presenta bajos niveles de competencia y una alta concentración. Entre las prácticas que restringen la competencia en este mercado se identifican las siguientes: discriminación de precios, con diferentes tasas según el grupo de clientes; ofertas de captación atractivas que luego se actualizan a la baja y bonificaciones condicionadas, lo que dificulta la comparación entre productos; falta de transparencia en las tasas aplicadas; y bajas tasas de cambio entre consumidores, lo que reduce la presión competitiva sobre los bancos.

El informe concluye que mejorar la transparencia en el sector y facilitar el cambio de productos a los consumidores puede aumentar la competencia y beneficiar a los usuarios. Entre las 7 recomendaciones de la ACCC, destacan: realizar un monitoreo regular de precios y competencia en el mercado; implementar notificaciones directas sobre cambios en las tasas de remuneración de los depósitos por parte de las entidades financieras, las cuales deberían sugerir productos alternativos que puedan ofrecer mejores rendimientos; ofrecer una mayor transparencia por parte de los sitios web de comparación de depósitos sobre sus acuerdos comerciales con entidades financieras; y revisar las condiciones de portabilidad de las cuentas bancarias.

En mayo de 2024, la **autoridad neerlandesa de competencia** (Autoriteit Consument en Markt – ACM –) publicó un informe sobre el funcionamiento del mercado de ahorro holandés<sup>26</sup>. El informe, que responde a la solicitud del ministro de Finanzas, pretende evaluar el funcionamiento del mercado, analizando la relación entre la competencia y las tasas de ahorro, especialmente en comparación con las tasas de referencia del BCE.

El informe realiza un análisis descriptivo a partir de datos obtenidos de literatura relevante, encuestas a consumidores, conversaciones con proveedores de productos de ahorro y documentos internos de los tres principales bancos holandeses, utilizando estadísticas descriptivas para entender el mercado y la evolución de las tasas de ahorro. El informe identifica al mercado de ahorro holandés como un oligopolio dominado por pocos bancos que no enfrentan competencia significativa debido a la baja tasa de cambio de los consumidores hacia bancos más pequeños o extranjeros con tasas de ahorro más altas. Los consumidores activos que cambian de banco son generalmente más jóvenes, tienen un mejor nivel educativo y mayores ingresos, mientras que los inactivos muestran mayor aversión al riesgo y consideran molesto cambiar de banco. En

---

<sup>26</sup> [Consultation of market study into the functioning of the Dutch savings market \(Authority for Consumers and Markets, 2024\).](#)

resumen, la estructura del mercado bancario, la inercia de los consumidores y otros factores macroeconómicos, como la abundante liquidez en el sector financiero de la zona euro, generan una menor presión competitiva para aumentar las tasas de ahorro, incluso cuando las tasas de referencia del BCE suben.

El informe sugiere varias medidas para mejorar la competencia en el mercado de ahorro, como obligar a los bancos a aumentar la transparencia e información sobre las tasas de ahorro, promover sitios web de comparación independientes, y crear un servicio efectivo de cambio de cuentas<sup>27</sup>. Además, recomienda prohibir la venta vinculada de productos de ahorro y cuentas corrientes, desarrollar estándares para la portabilidad de datos y la interoperabilidad de este tipo de cuentas a nivel europeo, así como investigar la viabilidad de la portabilidad de números IBAN<sup>28</sup>. También sugiere monitorear la efectividad de estas recomendaciones e implementar medidas adicionales si es necesario para asegurar una competencia efectiva en el mercado holandés.

En julio de 2024, la **autoridad de competencia griega** (Hellenic Competition Commission) inició una investigación sectorial sobre las tasas de interés de los depósitos bancarios en Grecia<sup>29</sup>, debido al bajo rendimiento de estos instrumentos de ahorro en comparación con el promedio de la eurozona. La investigación pretende analizar el mercado de depósitos bancarios y proponer medidas que promuevan la competencia y beneficien a los depositantes.

En agosto de 2022, la **autoridad de competencia danesa** (Konkurrence- og Forbrugerstyrelsen) publicó un informe sobre la competencia en el sector bancario danés<sup>30</sup>. El objetivo del informe es analizar el mercado bancario para clientes minoristas y emitir recomendaciones para mejorar los niveles de competencia del sector.

El informe se basa en la información de los balances bancarios proporcionados por la Autoridad de Supervisión Financiera de Dinamarca, datos de registros estadísticos de la base de datos de investigadores de Dinamarca, encuestas a bancos y consumidores, y otros datos elaborados específicamente para esta investigación.

---

<sup>27</sup> Actualmente, existe un servicio de transferencia para el cambio de cuentas de pago, pero su uso es ineficaz y poco conocido entre los consumidores. En otros países, como Reino Unido (Current Account Switch Service), este tipo de instrumentos parecen ser eficaces para fomentar la competencia del sector bancario.

<sup>28</sup> A diferencia de la autoridad neerlandesa, la autoridad belga recomienda en su informe la portabilidad de números IBAN a nivel nacional, citando las conclusiones del [estudio de la Comisión Europea](#), que resaltó los grandes desafíos económicos de implementar esta medida a nivel europeo.

<sup>29</sup> [Nota de prensa de la Comisión de Competencia griega \(julio 2024\)](#).

<sup>30</sup> [Informe sobre la competencia en el sector bancario danés \(agosto 2022\)](#).

El informe constata que el mercado bancario danés está altamente concentrado, con pocos bancos dominando gran parte del mercado y que la movilidad de los consumidores es baja, en torno al 5% anual, debido a la complejidad y falta de transparencia en los productos bancarios. El informe emite varias recomendaciones entre las que cabe destacar: facilitar herramientas y recursos que permitan a los consumidores comparar productos bancarios de manera efectiva; establecer normas para que las ofertas de préstamos sean presentadas de manera sencilla y comprensible; aumentar la disponibilidad y claridad de la información financiera, educando a los consumidores sobre los productos financieros existentes; y revisar y, si es necesario, modificar las regulaciones que dificultan la entrada de nuevos competidores al mercado bancario.

### **3. COMPARATIVA DE LA REMUNERACIÓN DE LOS DEPÓSITOS**

#### **3.1. Evolución de los tipos oficiales del BCE**

En reacción a las presiones inflacionistas desatadas por la crisis energética y la guerra en Ucrania, el BCE inició en julio de 2022 una serie de subidas de los tipos de interés de sus facilidades permanentes. Se imprimía así un nuevo ritmo a la senda de normalización de la política monetaria anunciada desde finales de 2021, con la retirada progresiva los programas de estímulo cuantitativo.

**La reciente subida de tipos del BCE ha sido la más abrupta e intensa de la historia de la eurozona**, tal y como se puede apreciar en el Gráfico 1. En tan solo 14 meses, entre el 27 de julio de 2022 y el 20 de septiembre de 2023, el BCE elevó sus tipos en diez ocasiones, con una subida acumulada de 450 puntos básicos en sus tres tipos de intervención, mantenida hasta junio de 2024, momento en el que se ha iniciado una nueva senda de bajadas<sup>31</sup>. En contraste, durante el último ciclo de subidas (6 de diciembre de 2005 – 9 de julio de 2008)<sup>32</sup>,

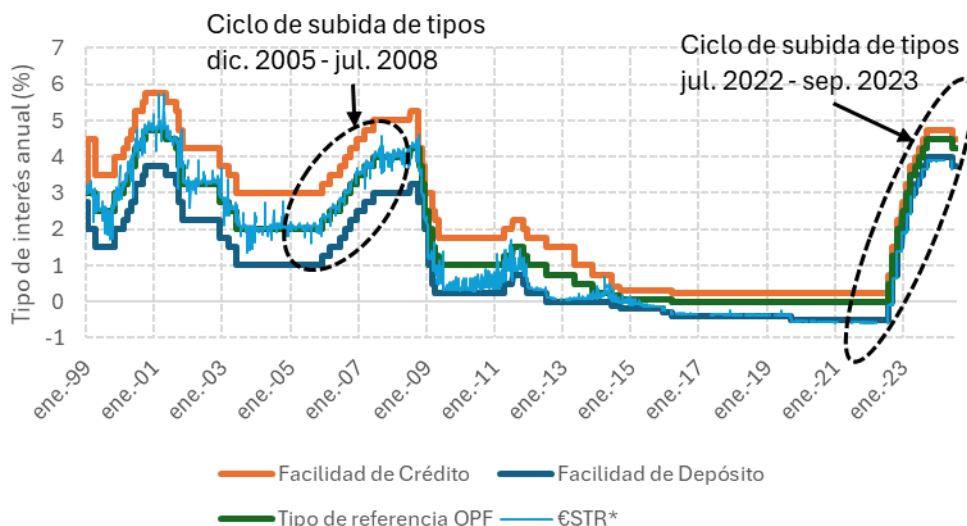
---

<sup>31</sup> La fecha de corte del análisis es junio de 2024. Cabe no obstante destacar que el 12 de junio, el 12 de septiembre, el 17 de octubre y el 12 de diciembre de 2024, el Consejo de Gobierno del BCE ha aprobado cuatro bajadas de 0,25 puntos básicos cada una, por lo que la facilidad de depósito se encontraba tras esas bajadas en el 3,00%. Si bien el Consejo de Gobierno ha vuelto a indicar en diciembre, igual que en ocasiones anteriores, que no está “pre-comprometido” a una senda particular de tipos, las expectativas de mercado a fecha de elaboración del informe apuntan a que podrían producirse bajadas adicionales.

<sup>32</sup> En abril y julio de 2011, el BCE aprobó también dos subidas de los tipos de 0,25 pb cada una, pero se deja fuera del presente análisis esta subida, ya que fue rápidamente interrumpida por la crisis de deuda soberana y el bajo nivel de inflación, lo que movió al BCE a iniciar una nueva senda de bajada de tipos a partir de noviembre del mismo año.

el incremento de tipos fue mucho más moderado y progresivo: 225 puntos básicos de subida acumulada en 31 meses<sup>33</sup>.

**Gráfico 1. Pasillo interbancario (tipos de interés de las facilidades permanentes del BCE)**



*Fuente: elaboración propia a partir de Banco Central Europeo. Nota: El €STR reemplazó al EONIA como referencia para el mercado interbancario "overnight" en octubre de 2019.*

La subida de los tipos de la facilidad de depósito se ha trasladado de forma prácticamente inmediata a los tipos interbancarios a corto plazo (€STR), uno de los principales objetivos operativos de la política monetaria<sup>34</sup>.

## 3.2. Comparativa del nivel de remuneración entre países

### 3.2.1. Nivel de remuneración de los depósitos

Hasta 2022, la remuneración de los depósitos estaba estancada en toda la zona euro en niveles cercanos al 0%, como consecuencia del largo periodo de política monetaria ultraexpansiva iniciada en 2014.

**Las subidas de tipos oficiales del BCE adoptadas desde el inicio de la crisis inflacionista se han transmitido gradualmente al sistema financiero de la**

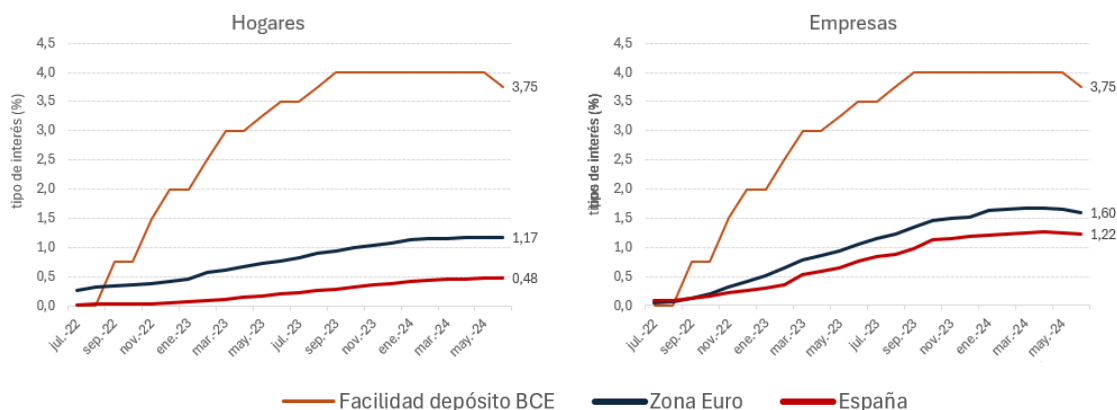
<sup>33</sup> El ritmo de la actual subida ha sido por tanto casi cinco veces mayor al anterior ciclo: una subida de 32 pb por mes en el reciente ciclo de subidas en comparación con 7 pbs por mes en el ciclo iniciado a finales de 2005.

<sup>34</sup> Desde la crisis financiera, en un entorno de exceso de liquidez, los tipos de interés del mercado monetario a corto plazo se han estado negociando en torno al tipo de la facilidad de depósito, lo que contrasta con el periodo previo a 2008, en el que el BCE trataba de centrar estos tipos del mercado monetario alrededor del tipo de sus operaciones principales de refinanciación (ver Schnabel, 2024).

**eurozona, elevando la remuneración de los productos de ahorro de empresas y hogares** (y endureciendo las condiciones de acceso a financiación). Aunque la remuneración de los depósitos se ha elevado significativamente en todos los países de la eurozona, en junio de 2024 (último dato disponible) no ha llegado todavía a alcanzar niveles cercanos a la facilidad de depósito.

**En el caso de España, el nivel de remuneración medio del stock de depósitos<sup>35</sup>, tanto para hogares como para empresas, se ha mantenido en niveles inferiores a los observados en la media ponderada de la eurozona, con una brecha que se fue ampliando hasta principios de 2024 y que se ha mantenido prácticamente constante hasta la actualidad.** En junio de 2024, el stock de depósitos de los hogares españoles se remuneró en promedio al 0,48%, lo que contrasta con el 1,17% de la zona euro (más del doble) y todavía más con el 3,75% ofrecido por el BCE en su facilidad de depósito (casi ocho veces más). En el caso de las empresas, las diferencias fueron menos acusadas respecto a la eurozona, con una remuneración del stock de depósitos del 1,22% en España frente al 1,60% de la zona euro, si bien la distancia a la facilidad de depósito era también considerable (en concreto, el BCE remuneraba a los bancos por sus depósitos tres veces más que la remuneración que pagaban dichos bancos a las empresas en España).

**Gráfico 2. Evolución de la facilidad de depósito y remuneración del stock de depósitos de empresas y hogares (España y zona euro)**



*Fuente: elaboración propia a partir de datos BCE. Nota: Los tipos de hogares y empresas son una media ponderada de los stocks de depósitos a la vista, a plazo y con preaviso (cuando disponible).*

**En el análisis de la remuneración de los depósitos, es importante distinguir en función del plazo de los depósitos.** Las estadísticas de tipos de interés del BCE permiten distinguir entre la remuneración de los depósitos a la vista y los

<sup>35</sup> Se ha calculado una media ponderada de la remuneración del stock de depósitos a la vista y del conjunto de depósitos a plazo para hogares y para empresas.



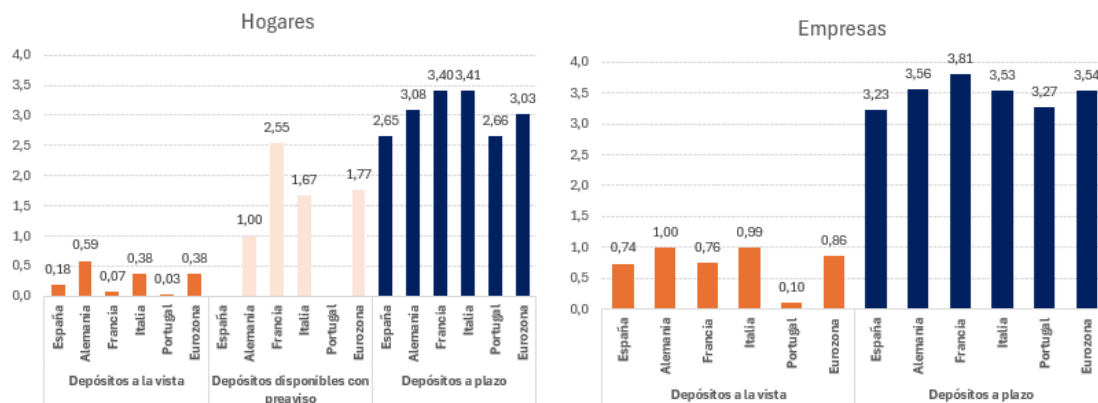
depósitos a plazo (estos últimos con plazos inferiores o superiores a dos años). Para los hogares, también se ofrecen estadísticas de tipos de interés de los depósitos disponibles con preaviso (en inglés, *redeemable deposits*), una modalidad que sin embargo no se reporta separadamente en el caso de España y algunos otros países<sup>36</sup>. Los depositantes pueden estar dispuestos a recibir una menor remuneración en los depósitos a la vista respecto a los depósitos a plazo a cambio de la disponibilidad inmediata de sus saldos. Por otro lado, dado que los depósitos a la vista pueden ser retirados en cualquier momento, las entidades financieras suelen ofrecer una menor remuneración para compensar la falta de estabilidad en estos recursos. Los depósitos a plazo, al tener una duración predefinida, permiten a las entidades financieras planificar con mayor precisión el uso de estos fondos, lo que facilita la inversión en activos de mayor rendimiento o de mayor duración, con menor riesgo de liquidez.

Como puede observarse en el siguiente gráfico, la remuneración actual de los depósitos a la vista es sustancialmente inferior a la de los depósitos a plazo, tanto para los hogares como para las empresas. Los tipos de los depósitos con preaviso de hogares, para los que no se cuenta con datos en España y Portugal, se sitúan en una posición intermedia. Las empresas exhiben un nivel de remuneración superior a los hogares tanto para los depósitos a la vista como a plazo.

---

<sup>36</sup> Los depósitos disponibles con preaviso son depósitos no transferibles, generalmente sin un plazo prefijado, pero que requieren de un preaviso antes de ser retirados sin penalizaciones (mayoritariamente los preavisos son inferiores a 3 meses). Debido a un cambio metodológico del BdE, las cuentas de ahorro, hasta mayo de 2005 clasificadas como depósitos con preaviso a menos de tres meses, pasaron a incluirse a partir de entonces dentro de los depósitos a la vista. En consecuencia, se ha producido una ruptura estadística: en mayo de 2005 los depósitos disponibles a la vista suponían aproximadamente un tercio del total de depósitos de los hogares y desde junio de 2005 en adelante suponen prácticamente el 0% y no se reportan datos de tipo de interés. Ver nota introductoria sobre los cuadros del capítulo 8 del Boletín Estadístico del BdE.

Gráfico 3. Remuneración de nuevos depósitos de empresas y hogares, por vencimiento (junio 2024)



Fuente: BCE.

### 3.2.2. Diferencias en la composición de los depósitos

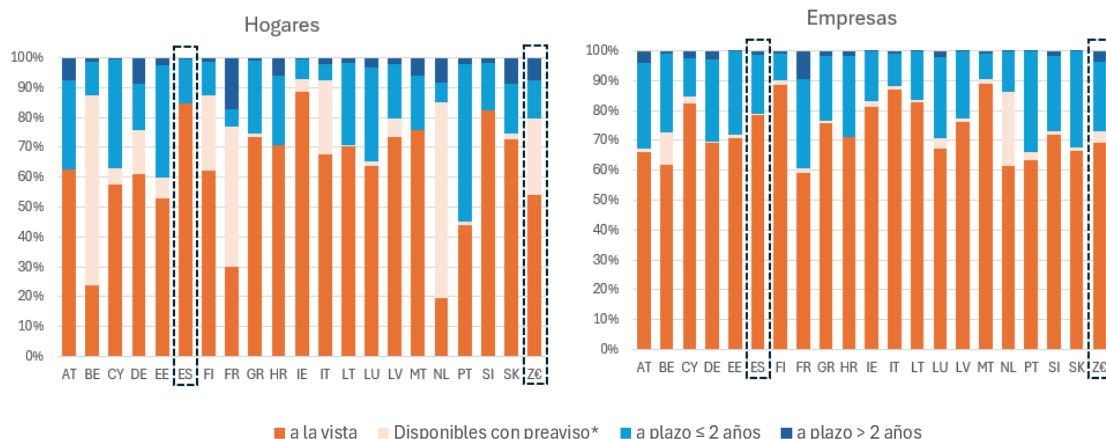
**Actualmente, una parte muy significativa del stock de depósitos en España está concentrada en depósitos a la vista, es decir, en el segmento más líquido, pero peor remunerado dentro de la gama de depósitos.**

Este elevado peso de los depósitos a la vista, especialmente en el caso de los hogares, es una característica peculiar del sistema financiero español en comparación con países del entorno, como Alemania, Francia, Italia o Portugal. Las diferencias son especialmente agudas en el caso de los hogares, situándose el peso del volumen de estos depósitos en España (85%) muy por encima de la media ponderada de la zona euro (55%) y tan solo por detrás de Irlanda (88%) en junio 2024<sup>37</sup>. En el caso de las empresas, aunque el peso del volumen de los depósitos a la vista se sitúa también en España (79%) por encima de la media de la zona euro (70%), las diferencias son menos acusadas y España se sitúa en séptima posición del ranking.

<sup>37</sup> Como se ha mencionado anteriormente, en España no se reportan depósitos disponibles con preaviso (desde 2005 se engloban dentro de depósitos a la vista), mientras que en otros países son reportados separadamente. Pese a este posible problema de comparabilidad estadística, existen motivos para pensar que el peso de depósitos a la vista en España es singularmente alto. En este sentido, el nivel de remuneración de los depósitos a la vista en España está muy alejado de la media ponderada de los depósitos a la vista y con preaviso de la zona euro, lo que indica que entre los depósitos con preaviso declarados por los restantes países existen productos diferenciados de los depósitos a la vista declarados en España.



Gráfico 4. Composición del stock de depósitos de hogares y empresas (junio 2024)



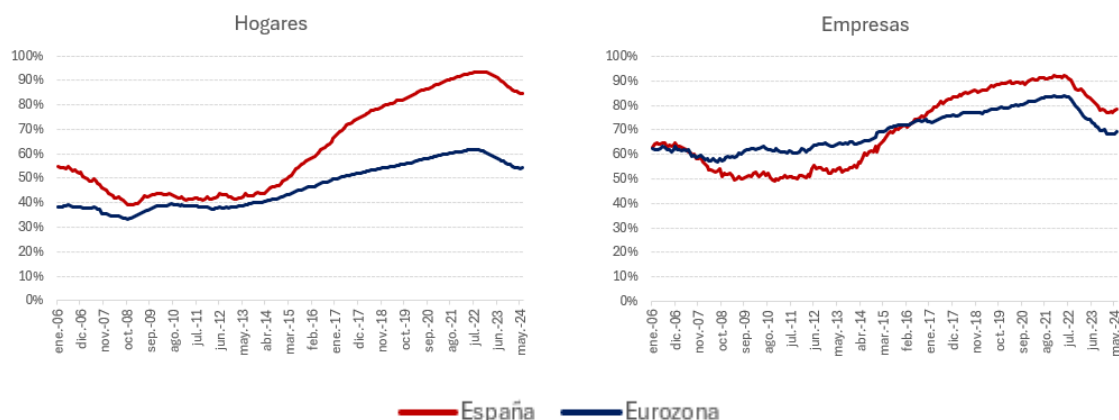
Fuente: BCE. Nota: aproximadamente un 95% de los depósitos disponibles con preaviso tienen plazos de preaviso inferiores a 3 meses en la zona euro, tanto para hogares como empresas.

**La composición actual de la cartera de depósitos en España es fruto de una reacción dispar a los últimos ciclos de política monetaria.** Durante los años de tipos bajos o negativos previos a 2022, se produjo en España un aumento muy sustancial del peso de los depósitos a la vista, tanto para los hogares como para las empresas. Así, en un contexto generalizado de tipos muy bajos o negativos a todos los plazos, las entidades no trataron de comercializar activamente cuentas de ahorro o depósitos a plazo, a sabiendas de que no podrían ofrecer a los depositantes una compensación suficiente a cambio de que renunciaran a la disponibilidad inmediata de sus saldos en las cuentas a la vista. Aunque este fenómeno se produjo en el conjunto de la zona euro, el cambio en la composición de depósitos fue mucho más acusado en España que en otros países de nuestro entorno, coincidiendo con otras transformaciones idiosincráticas del sistema financiero español, como el proceso de reestructuración bancaria o las turbulencias financieras de algunas entidades.

**Durante la reciente subida de tipos por parte del BCE, se observa que el peso de los depósitos a la vista se ha reducido ligeramente tanto en España como en la eurozona, pero la diferencia persiste** (Gráfico 5)<sup>38</sup>. En particular, según datos del BCE, el volumen de depósitos totales en España ha crecido un 4% en los últimos dos años (desde 1,34 billones de euros en junio de 2022 hasta 1,39 billones de euros en junio de 2024), mientras que el segmento de los depósitos a la vista se ha reducido un 7% en el mismo periodo (desde 1,2 billones de euros en junio de 2022 hasta 1,15 billones de euros en junio de 2024).

<sup>38</sup> Durante el anterior ciclo de subidas de tipos del BCE (diciembre de 2005 - noviembre de 2007), se produjo una tendencia análoga de reducción del peso de los depósitos a la vista.

Gráfico 5. Evolución del peso de los depósitos a la vista sobre total de depósitos en España y la zona euro



Fuente: BCE.

En definitiva, la composición de la cartera de depósitos en España está sesgada hacia los depósitos a la vista, que son precisamente los peor remunerados, lo cual exacerba las discrepancias en remuneración media del total de depósitos tanto de hogares como de empresas.

Tabla 2. Detalle sobre los tipos de interés del stock de depósitos y su composición (junio 2024)

Segmento	Vencimiento	Remuneración (tipo de interés, %)		Proporción sobre depósitos totales de hogares / empresas	
		España	Zona Euro	España	Zona Euro
Hogares	<b>Media ponderada</b>	<b>0,48</b>	<b>1,17</b>	100%	100%
	A la vista y preaviso	0,18	0,82	85%	80%
	A la vista	0,18	0,38	85%	54%
	Preaviso	-	1,77	-	25%
Empresas	A plazo	2,13	2,54	15%	20%
	<b>Media ponderada</b>	<b>1,23</b>	<b>1,67</b>	100%	100%
	A la vista	0,74	0,86	78%	69%
	A plazo	3,01	3,50	22%	31%

Fuente: BCE. Nota: los tipos a plazo no se corresponden con los del Gráfico 3, por referirse en este caso a la remuneración media del stock (en lugar de nuevos depósitos).

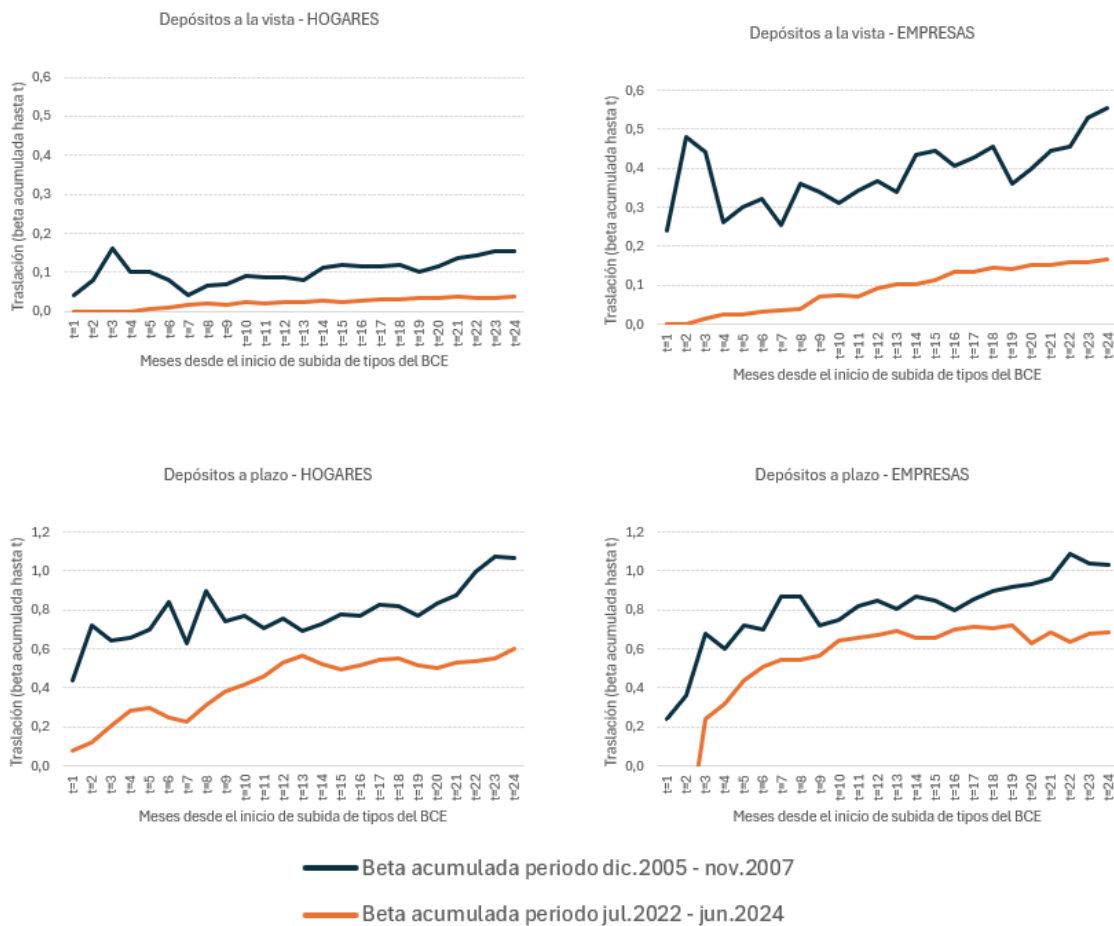
### 3.3. Comparativa del proceso de traslación con episodios anteriores

A la hora de analizar la traslación de la subida de tipos del BCE a la remuneración de los depósitos, es habitual expresar el análisis en términos de un coeficiente conocido como “beta”. En el presente informe, la beta se calcula como la ratio entre el incremento acumulado del tipo de interés de los depósitos y el incremento del tipo de la facilidad de depósito del BCE durante un

periodo determinado<sup>39</sup>. Esto implica que, cuanto mayor es la beta, más se ha acercado la remuneración de los depósitos al tipo oficial y, por tanto, la traslación (“*pass through*”) de la política monetaria es mayor.

Resulta informativo comparar la evolución reciente de la beta en España con el último período duradero de contracción de la política monetaria, que tuvo lugar a partir de diciembre de 2005. El gráfico siguiente muestra las diferencias en las betas de los depósitos a la vista y a plazo, en función del segmento (hogares / empresa) en los dos periodos de subidas de tipos oficiales por el BCE.

**Gráfico 6. Comparación de la traslación de los dos últimos ciclos de subida de tipos del BCE a la remuneración de los depósitos en España**



Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCE. Nota: T=1 marca el mes de inicio de cada ciclo de subidas. El segundo ciclo comienza en julio de 2022 y se ha prolongado hasta la bajada de tipos de junio de 2024 (T=24).

<sup>39</sup> La *beta acumulada* puede expresarse matemáticamente del siguiente modo:  $\beta = \frac{\sum_{t=1}^T \Delta r_t}{\sum_{t=1}^T \Delta r_t^{BCE}}$ , donde  $\Delta r_t$  es la variación de la remuneración del depósito en un periodo t con respecto al anterior,  $\Delta r_t^{BCE}$  es la variación del tipo de la facilidad de depósito, y T es el último periodo del ciclo de subida de tipos.

Existen similitudes y diferencias entre los dos ciclos:

- En ambos ciclos, los movimientos en la remuneración de los distintos tipos de depósitos<sup>40</sup> ante las variaciones del tipo del BCE han sido heterogéneos entre tipo de depósito y segmento. En primer lugar, la remuneración de los depósitos a plazo ha sido en ambos ciclos considerablemente más elástica que la de los depósitos a la vista. En segundo lugar, la traslación ha sido también mayor en el segmento de empresas en comparación con el de hogares<sup>41</sup>.
- Existen, no obstante, diferencias notables entre los dos ciclos. La traslación de la reciente subida de tipos del BCE ha sido generalmente menor y ha ocurrido con más retraso en comparación con el ciclo anterior. Además, la traslación ha sido especialmente baja en el caso de los depósitos a la vista tanto de hogares como de empresas<sup>42</sup>.

Como se puede observar en el siguiente gráfico, la brecha entre la *beta* del periodo contractivo que comenzó en 2005 y el reciente ciclo de subidas no es exclusiva de España, sino que es un fenómeno generalizado en los países de la eurozona. **En particular, para los distintos tipos de depósitos y segmentos, la mayoría de los países se sitúan por encima de la bisectriz en todos los segmentos, lo que significa que la beta acumulada del actual periodo de subida de tipos ha sido en general inferior a la observada en el ciclo iniciado en 2005.**

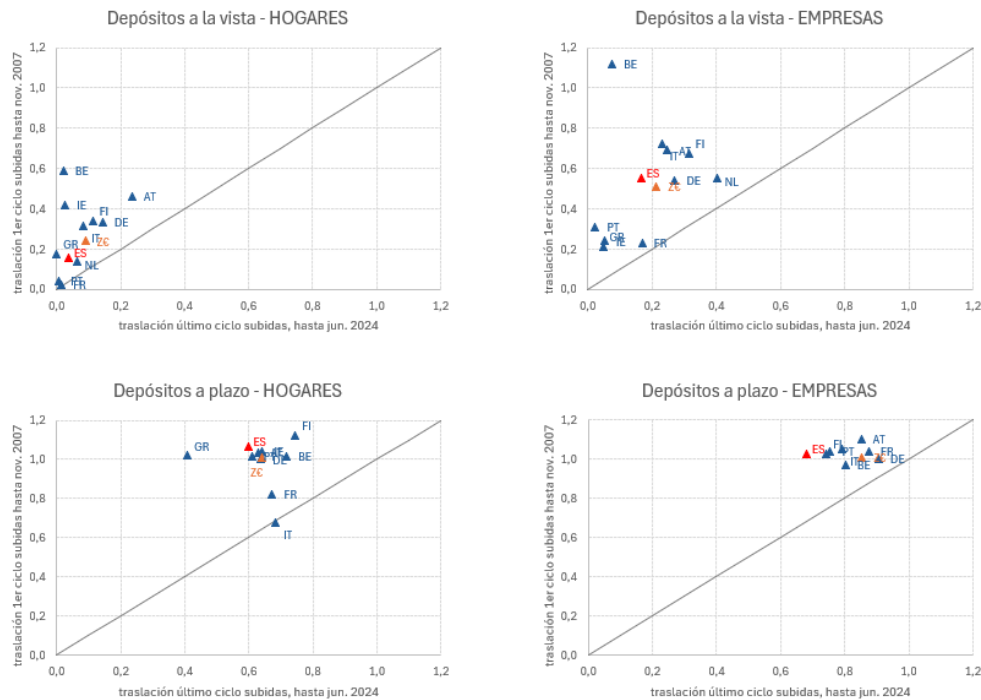
---

<sup>40</sup> A lo largo del informe se considera la remuneración de depósitos de nueva negociación o de depósitos cuyas condiciones han sido renegociadas.

<sup>41</sup> Hay que tener en cuenta que, durante los periodos en los que la facilidad de depósito estuvo en terreno negativo, los tipos negativos no fueron en general repercutidos por las entidades a los hogares, pero sí a determinadas empresas.

<sup>42</sup> En el caso de los depósitos a plazo de empresas, hubo incluso una traslación negativa en los primeros dos meses, pues la remuneración media bajó pese a la subida de tipos del BCE. Se ha omitido este hecho en el gráfico (parte inferior derecha).

**Gráfico 7. Comparativa entre países de la traslación del ciclo de subida de tipos iniciado en dic. 2005 con el reciente ciclo de subidas**



*Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCE. Nota: la traslación se mide como el cociente entre (i) la variación acumulada de la remuneración de nuevos depósitos y (ii) la variación acumulada del tipo de la facilidad de depósito durante un periodo de 24 meses tras el inicio de cada ciclo de subida de tipos del BCE (“beta acumulada”). En el primer ciclo, esta beta acumulada abarca por tanto hasta noviembre 2007 y en el segundo hasta junio 2024.*

Cabe destacar que los depósitos a plazo de las empresas son los que presentan unos niveles mayores de betas en ambos ciclos y aquellos donde se observa una menor dispersión de los datos entre países, si bien España figura aquí también como uno de los países con menor traslación. Esto puede ser indicativo de mayores niveles de competencia en el segmento de depósitos a plazo de empresas en comparación con los restantes segmentos, posiblemente por una mayor elasticidad-precio de la demanda en aquellas empresas interesadas en invertir su patrimonio financiero a medio/largo plazo.

### 3.4. Comparativa entre entidades españolas

**La alta heterogeneidad en la remuneración de los depósitos entre países de la zona euro esconde a su vez un nivel elevado de heterogeneidad entre las entidades bancarias individuales.**

Como se puede comprobar en los gráficos más abajo, **los patrones de fijación de tipos de interés de las entidades españolas son similares a los de la zona euro, pero en niveles generalmente inferiores.** En este sentido, los

depósitos a plazo remuneran más que los depósitos a la vista, y los depósitos de las empresas remuneran más que los depósitos a los hogares.

**Dentro de cada segmento, existe alta heterogeneidad entre entidades, pero más de tres cuartas partes ofrecían tipos por debajo de la media de la zona euro.** De acuerdo con los datos de la muestra de entidades españolas, los clientes disponían en todo caso de algunas opciones, dentro del cuartil superior de entidades españolas, para obtener una remuneración comparable a la media ponderada en la zona euro para todos los tipos de depósito, con la notable excepción de los depósitos a plazo de los hogares. En particular, en diciembre de 2023:

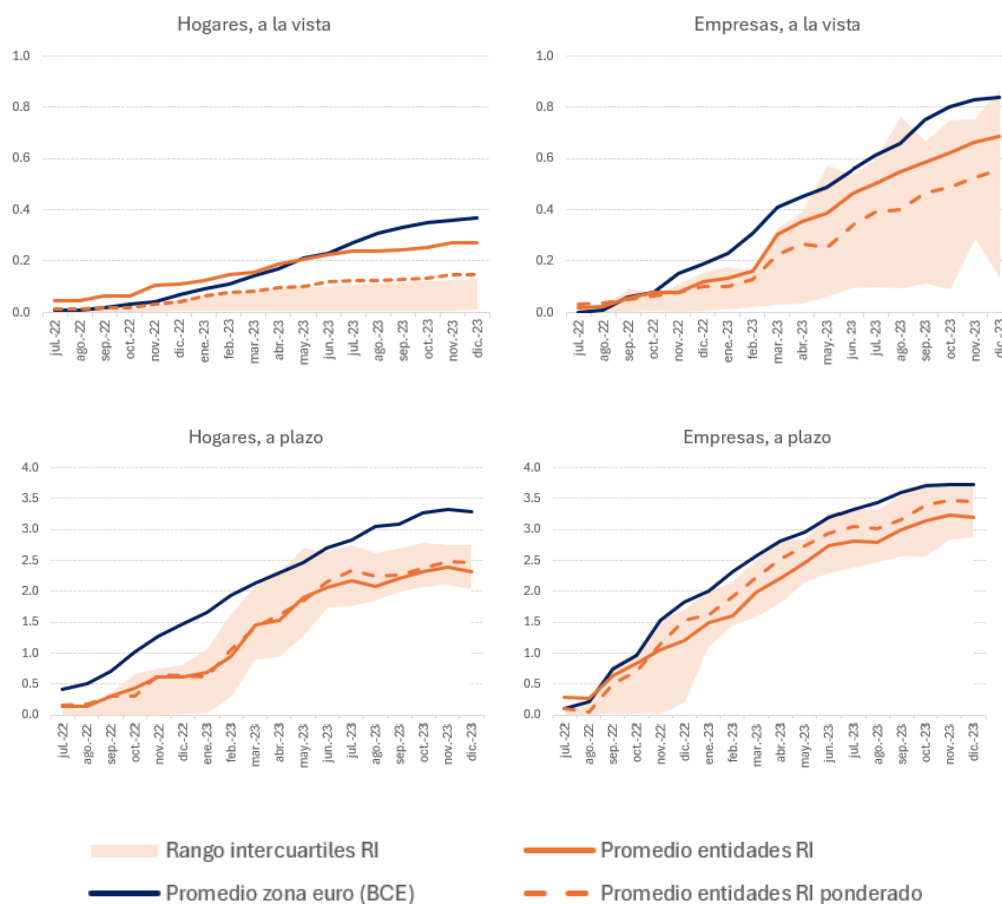
- En el caso de los **depósitos a la vista de los hogares**, 5 de las 23 entidades españolas de la muestra analizada ofrecían una remuneración media similar o mayor que la media ponderada de la eurozona (0,37%).
- En el caso de los **depósitos a la vista de empresas**, 6 de las 21 entidades que ofrecían este tipo de producto lo hicieron con una remuneración superior a la media ponderada de la eurozona (0,84%).
- En el caso de los **nuevos depósitos a plazo para hogares**, es destacable que **tan solo una** de las 22 entidades que ofrecían este tipo de producto lo hizo con una remuneración superior (pero prácticamente idéntica) a la media ponderada de la eurozona (3,29%), ofreciendo todas las demás entidades tipos por debajo.
- En el caso de los **nuevos depósitos a plazo de empresas**, 6 de las 20 entidades que los ofrecían alcanzaban tipos superiores a la media ponderada de la eurozona (3,72%).

Además, es necesario tener en cuenta que en el anterior análisis no se incluye a ciertas sucursales extranjeras o neobancos con operativa exclusivamente digital que ofrecen en algunos casos rentabilidades más atractivas<sup>43</sup>.

---

<sup>43</sup> Ver apartado 4.1.3 sobre competencia en el ámbito digital.

Gráfico 8. Remuneración de depósitos por entidades españolas, distribución y comparativa con zona euro



Fuente: elaboración propia a partir de medias aritméticas y ponderadas por volumen según datos de remuneración de los depósitos recabados en el requerimiento de información de la CNMC. En el caso de los tipos de interés de la zona euro, son datos del BCE. Nota: en el caso de depósitos a plazo, los datos corresponden a nuevas operaciones.

### 3.5. Conclusiones sobre el análisis comparativo

En la mayoría de los países del entorno, la remuneración de los depósitos de hogares y empresas sigue en general muy por debajo del tipo de interés libre de riesgo que las entidades financieras podrían obtener realizando depósitos a un día en el BCE mediante la facilidad de depósito. Generalmente, los depósitos a plazo ofrecen tipos muy superiores a los depósitos a la vista y los depósitos de empresas están también mejor remunerados que los de los hogares<sup>44</sup>.

<sup>44</sup> Antes de la subida de tipos se observan algunas excepciones a este patrón, debido a que los bancos no fueron en general capaces de trasladar los tipos negativos a los hogares, pero sí lo pudieron hacer con las empresas, especialmente para grandes depósitos y depósitos a plazo.



Los tipos de los depósitos de hogares y empresas, tanto a la vista como a plazo, han reaccionado lenta y parcialmente a la reciente subida de tipos oficiales del BCE. En el caso de España, la traslación es menor a la observada en ciclos anteriores de subidas de tipos (que fueron más graduales y menos intensas) y es también menor a la observada en otros países comparables durante el reciente ciclo.

La composición de los depósitos de hogares y empresas está además sesgada hacia los depósitos más líquidos, pero también peor remunerados, agravando así las diferencias con el promedio de la zona euro.

Aunque existe heterogeneidad entre entidades españolas, la mayor parte de ellas se sitúa por debajo de la remuneración media de la zona euro y, en el caso de los depósitos a plazo de hogares, en la casi totalidad de los casos. Esta escasez de ofertas atractivas en productos de depósito a plazo para hogares es relevante, al limitar también sus incentivos a moverse entre entidades.

#### 4. POSIBLES FACTORES DIFERENCIALES DEL MERCADO ESPAÑOL

A continuación, se recoge un listado amplio de factores que podrían explicar el comportamiento diferencial de la remuneración de los depósitos en España respecto a otros países de la eurozona. Estos factores se agrupan en las siguientes tres áreas:

1. **Competencia:** es necesario considerar factores por el lado de la oferta, como la concentración a nivel nacional y local de las entidades, y por el lado de la demanda, que puedan influir en la movilidad de clientes (*switching*).
2. **Liquidez** de las entidades financieras, tras años de una política monetaria muy acomodaticia;
3. **Otros factores** como la estructura de costes e ingresos de las entidades o el gravamen temporal, entre otros.

##### 4.1. Competencia en el mercado

La intensidad de la competencia entre entidades incide sobre los incentivos a trasladar las subidas de tipos oficiales a la remuneración de los depósitos<sup>45</sup>. La

---

<sup>45</sup> La evidencia empírica sugiere que, en los sectores bancarios donde existe un mayor nivel de concentración, la reacción a la política monetaria suele ser más asimétrica, con cambios en la remuneración de los depósitos relativamente más lentos ante subidas que ante bajadas de los tipos oficiales del banco central (Kho, 2024).



literatura indica que un mayor poder de mercado puede además afectar a la toma de riesgos de las entidades, a sus decisiones de asignación de crédito y a la estabilidad financiera (Dreschsler et al., 2023).

De forma simplificada<sup>46</sup>, los incentivos de una entidad a elevar la remuneración de sus depósitos aumentan cuanto mayor volumen de nuevos depósitos y retención de depósitos existentes logre con dicho aumento de tipos. Al mismo tiempo, los incentivos se reducen cuanto mayor incremento del coste de su cartera existente de depósitos espere provocar. En situaciones donde las entidades cuentan con una base amplia de clientes fieles y poco móviles, la presión competitiva suele ser reducida y los incentivos de los bancos a aumentar la remuneración de los depósitos es baja. Sin embargo, hay que tener en cuenta que la movilidad de los clientes no está determinada por factores enteramente exógenos, sino que viene en parte determinada por la propia estructura de oferta (existe cierta relación bidireccional). De este modo, en un escenario donde la remuneración ofrecida por las entidades es poco variada y poco atractiva (caso de los depósitos a plazo de hogares), los incentivos a la movilidad de los clientes pueden ser también más reducidos.

Los principales factores que pueden influir en la competencia en este mercado son, desde la perspectiva de la oferta, el grado de concentración y, desde la perspectiva de la demanda, la movilidad de los clientes y la disponibilidad de productos financieros sustitutivos. A continuación, se analiza la evidencia disponible sobre los principales factores que pueden incidir directa o indirectamente en el nivel de rivalidad o tensión competitiva en este mercado.

#### **4.1.1. Concentración del sector bancario**

El mercado de banca minorista, según los últimos precedentes nacionales, se ha considerado no solo en el ámbito nacional. Ante el riesgo de que puedan surgir determinados problemas de competencia de forma más localizada, en ocasiones la CNMC ha descendido su análisis de ciertos mercados de producto a nivel

---

<sup>46</sup> Hay que tener en cuenta, como señala la Autoridad Belga de Competencia en su informe de 2023, que las decisiones de captación y remuneración de depósitos de las entidades se enmarcan en una estrategia de financiación más amplia, que parte de una gestión de activos y pasivos con la que los bancos tratan de evitar desfases de sus balances y obtener estabilidad y rentabilidad a largo plazo.

autonómico y provincial, en particular en el caso de los depósitos<sup>47</sup>. En el análisis en términos de sucursales u oficinas bancarias, debido a su importancia para facilitar, entre otros, la inclusión financiera, el análisis se ha llegado incluso a extender a nivel de código postal. Este análisis de sucursales a nivel de código postal se ha considerado además un buen *proxy* para valorar otros mercados de producto que pueden tener una contratación en el entorno de la oficina bancaria, como es el caso de los depósitos<sup>48</sup>.

#### **4.1.1.1. Concentración en el mercado nacional**

Una aproximación habitual para comparar el nivel de competencia en el sector bancario de distintos países es el **grado de concentración nacional en términos de los activos bancarios**. La concentración puede medirse de distintas formas, entre las que destacan el índice Herfindahl Hirschman (HHI)<sup>49</sup> y la cuota de mercado de las cinco principales entidades bancarias (CR5).

El siguiente gráfico muestra que **la concentración de activos<sup>50</sup> en España aumentó significativamente tras la crisis financiera** y ha seguido creciendo en años recientes, impulsada por operaciones como la absorción de Bankia por Caixabank en 2021. Algunas de estas operaciones de concentración respondieron a necesidades coyunturales de reestructuración de entidades en dificultades, principalmente cajas de ahorros regionales<sup>51</sup>, pero otras han estado motivadas por factores más estructurales, como la creciente digitalización del sector y las economías de escala asociadas. En este sentido, es destacable que se ha reducido el número de entidades de depósito en un 34%, de 280 en 2007

---

<sup>47</sup> Legalmente, es perfectamente posible que los hogares y empresas contraten productos de depósitos en otros Estados miembros del mercado único. En la práctica, no obstante, la cercanía geográfica sigue siendo un factor muy relevante en la contratación de estos productos para una parte sustancial de los clientes, por cuestiones que tienen que ver con la naturaleza incompleta de la Unión Bancaria (diferente grado de protección, real o percibido, de los fondos nacionales de garantía de depósito), así como otros factores, como la vinculación con productos bancarios, la atención personalizada de las oficinas en el idioma local, las obligaciones de información por mantener bienes en el extranjero, fenómenos de discriminación de IBAN, confianza en la contratación de servicios bancarios *online*, entre otros muchos.

<sup>48</sup> Ver, por ejemplo, expediente C/1144/20 CAIXABANK / BANKIA, C/1194/21 UNICAJA BANCO /LIBERBANK y [C/1470/24 BBVA/BANCO SABADELL](#).

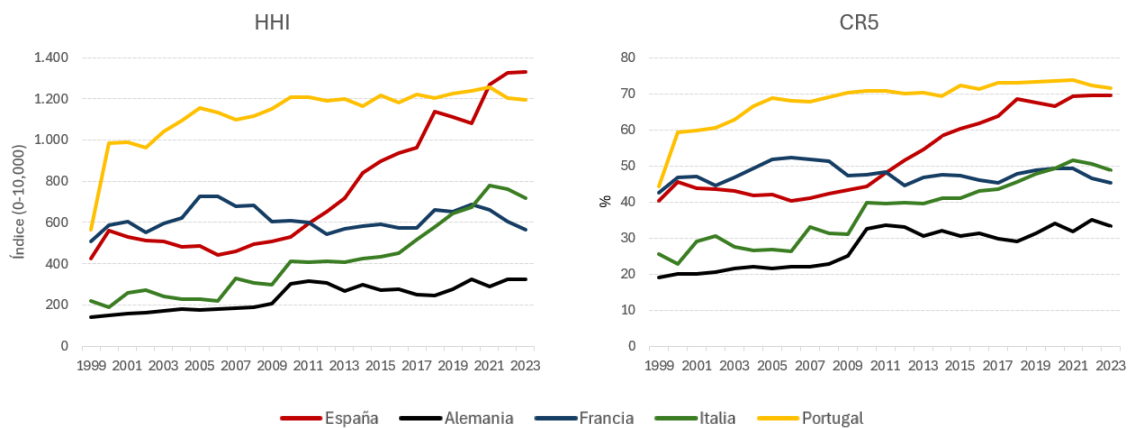
<sup>49</sup> El HHI se calcula como la suma de las cuotas de mercado (medidas sobre la base de los activos totales de las entidades bancarias), elevadas al cuadrado, para todas las entidades. Este índice toma valores entre 0 y 10.000. Ver Orientación del BCE (ECB/2014/15).

<sup>50</sup> El BCE ofrece también datos del HHI de crédito total. La evolución de esta variable y sus niveles son similares al HHI medido por activos bancarios totales.

<sup>51</sup> En muchas ocasiones, estas operaciones de concentración involucraron a entidades con foco tradicionalmente regional, sin mucho solapamiento geográfico previo entre sí, transformándolas de este modo en entidades con un carácter nacional.

a 185 en marzo de 2024<sup>52</sup>, si bien el número de oficinas por cada 100.000 habitantes sigue siendo relativamente elevado en comparación con la eurozona.

**Gráfico 9. Evolución del HHI y CR5 de activos bancarios**



Fuente: BCE.

La tendencia acusadamente creciente de la concentración en España, única entre los países de la zona euro considerados, ha conducido a un nivel del índice HHI igual a 1.331 puntos en 2023. Ello sitúa al sector bancario español como el más concentrado entre los países considerados (Alemania -323-, Francia -567-, Italia -716- y Portugal -1.194-). El HHI de España está en todo caso en niveles inferiores a Países Bajos (2.088) y a países más pequeños de la zona euro, que por su naturaleza no son necesariamente comparables.

El nivel actual del HHI en España se puede considerar un nivel intermedio según las Directrices de la Comisión Europea sobre la evaluación de las concentraciones horizontales<sup>53</sup>. Este nivel no es, per se, indicativo de problemas de competencia. Sin embargo, el rápido crecimiento del HHI desde la crisis financiera (aumento del HHI en 872 puntos entre 2007 y 2023) aconseja un examen más detallado.

<sup>52</sup> Boletín Estadístico del Banco de España, Cuadro 4.45 ([aquí](#)).

<sup>53</sup> Directrices sobre la evaluación de las concentraciones horizontales con arreglo al Reglamento del Consejo sobre el control de las concentraciones entre empresas (DO C 31 de 5.2.2004). Dichas directrices consideran que deben evaluarse casos en los que los niveles de HHI y de variaciones del HHI (deltas) que resultan antes y después de la concentración son: i) HHI entre 1.000 y 2.000 y un delta superior a 250 o ii) HHI superior a 2.000 y un delta superior a 150. En Estados Unidos, la aproximación es similar: el Departamento de Justicia considera que los mercados con HHI entre 1.000 y 1.800 puntos son “moderadamente concentrados”.

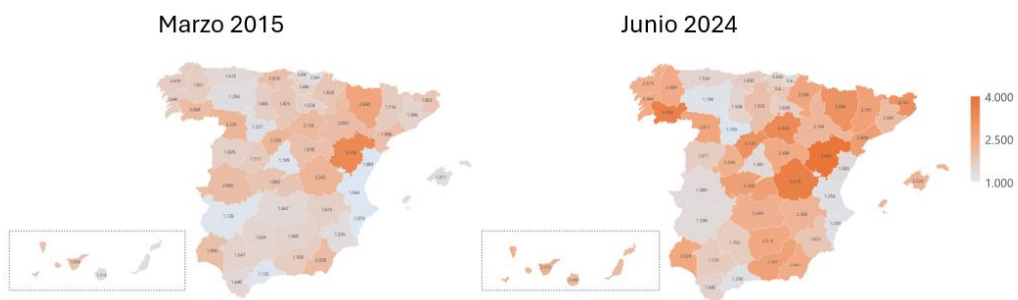
#### 4.1.1.2. Concentración en submercados provinciales y locales

La estructura del mercado a nivel nacional no proporciona una información concluyente sobre el grado de competencia en el mercado, ni si siquiera del nivel de concentración de la oferta. Como se ha explicado anteriormente, los precedentes de la CNMC en materia de control de concentraciones han analizado la captación de depósitos – especialmente en el caso de los hogares – como un mercado donde la competencia se produce en el **ámbito local**. Desafortunadamente, a este nivel no existen estadísticas comparables entre países que permitan comparaciones con la eurozona, pero es en todo caso conveniente hacer un análisis comparativo de la situación dentro de España.

Aunque cada vez es más frecuente que los bancos permitan a sus clientes la apertura de cuentas mediante medios exclusivamente digitales, la presencia de oficinas y cajeros cercanos parece seguir siendo un factor determinante para la contratación de depósitos por una mayoría de clientes, especialmente en algunos segmentos de edad más avanzada<sup>54</sup>.

**La mayor parte de mercados provinciales en España muestran niveles de concentración superiores al mercado nacional.** Cuando el HHI de oficinas de las entidades supervisadas por el Banco de España se calcula a nivel nacional, este asciende a 962, un nivel relativamente bajo e inferior al HHI de activos mencionado anteriormente (1.331). En contraste, cuando se calcula a nivel provincial, el HHI de oficinas asciende a 2.169 en promedio, con valores muy heterogéneos que han aumentado en todas las provincias y que oscilan actualmente entre 1.100 en Valladolid y 3.865 en Teruel.

Gráfico 10. Índice HHI de oficinas por provincia

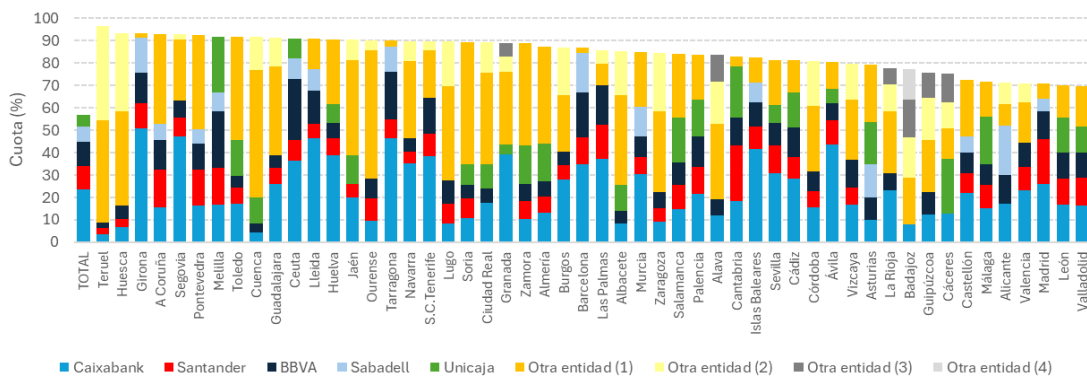


*Fuente: elaboración propia a partir de Registro de oficinas de entidades supervisadas del Banco de España.*

<sup>54</sup> Según el Boletín Estadístico del Banco de España, los depósitos de banca electrónica (no ligados a sucursales de ninguna provincia en particular) representaron solo el 5,2% del total de depósitos en marzo de 2024, para otros sectores residentes (i.e. sector privado).

Aunque las tres primeras entidades a nivel nacional (**Caixabank, BBVA y Santander**) tienen una presencia territorial muy extendida<sup>55</sup>, también existen otras entidades pequeñas con una presencia muy relevante en determinados ámbitos geográficos, donde se sitúan como entidad de referencia para la población local. A modo de ejemplo, en la provincia de Teruel, casi el 90% de las oficinas están controladas por dos entidades que a nivel nacional son relativamente pequeñas: Ibercaja (cuota del 46% en Teruel y cuota nacional del 5%) y Caja Rural de Teruel (cuota del 42% en Teruel y del 0,4% en España)<sup>56</sup>. Cuando el análisis de concentración se centra en el número de cajeros, las conclusiones son muy similares<sup>57</sup>.

Gráfico 11. Cuotas de oficinas de las 5 primeras entidades de cada provincia (junio 2024)



Fuente: elaboración propia a partir de Registro de oficinas de entidades supervisadas del Banco de España.

Por otro lado, merecen especial mención los **entornos rurales y de escasa densidad de población**, ya que España presenta una dispersión de la población y un territorio deshabitado superior al resto de países de nuestro entorno (Gutiérrez et al., 2023). **Cabe destacar que las cinco provincias con mayor concentración de oficinas son también provincias donde la población se**

<sup>55</sup> Por ejemplo, Caixabank es el primer operador por número de oficinas en 22 de las 50 provincias y 2 ciudades autónomas, y figura entre los 3 primeros en 48 de estas

<sup>56</sup> También destaca el peso en ciertas zonas de entidades regionales como Abanca (en Galicia), Ibercaja (en Aragón) o Kutxa (en País Vasco), entre otras.

<sup>57</sup> De acuerdo con el Estudio sobre el servicio de retirada de efectivo a través de cajeros automáticos aprobado en 2022 (E/CNMC/003/21) "...el análisis provincial revela la importante presencia en determinadas regiones de otras entidades de menor tamaño nacional. Un ejemplo destacado es KUTXABANK, que se sitúa como el primer operador por número de cajeros en las 3 provincias que conforman el País Vasco, y cuyo peso medio en el parque de cajeros de esta región se sitúa entre el 50% y el 60%. Otros casos similares son ABANCA, primer operador por número de cajeros en las cuatro provincias gallegas y con un peso medio en el parque de cajeros de esta región entre el 40% y el 50%, o IBERCAJA, primer operador en las tres provincias de Aragón, con más del 40% de los cajeros en cada una de ellas." (p. 73)





Es particularmente importante analizar otros elementos que puedan afectar a la elasticidad de la demanda del consumidor.

La **movilidad de los clientes entre entidades (*switching*)** puede revelar la capacidad y velocidad de reacción de la demanda ante cambios en la oferta comercial de las entidades. En otros mercados, los análisis de *switching* se producen a partir de datos de la industria. En el sector financiero, el análisis a partir de datos de la industria es más complicado puesto que es frecuente que los clientes operen con **más de una cuenta bancaria**. De este modo, el traspaso de saldos de unas cuentas a otras se puede producir sin que se produzcan aperturas ni cierres de cuentas.

Por ello, en el sector financiero, los análisis de *switching* se realizan normalmente a partir de datos procedentes de encuestas a los clientes bancarios<sup>58</sup>. En este sentido, según el Eurobarómetro de octubre de 2022, **el 22% de los españoles que contaban con una cuenta corriente y el 8,3% de los españoles que contaban con una cuenta de ahorro declararon haber cambiado de proveedor financiero para estos servicios al menos una vez en los últimos cinco años, niveles generalmente mejores o similares a los de países comparables**<sup>59</sup>. Esta encuesta es en todo caso de difícil interpretación, al no tener en cuenta que los usuarios pueden abrir múltiples cuentas con proveedores financieros, sin necesariamente cerrar o dejar de utilizar como cuenta principal la mantenida hasta ese momento. Otra fuente de incertidumbre a la hora de interpretar los resultados es el efecto que sobre las respuestas a la encuesta podría haber tenido la reestructuración y cambio de nombre de ciertas entidades durante el periodo considerado.

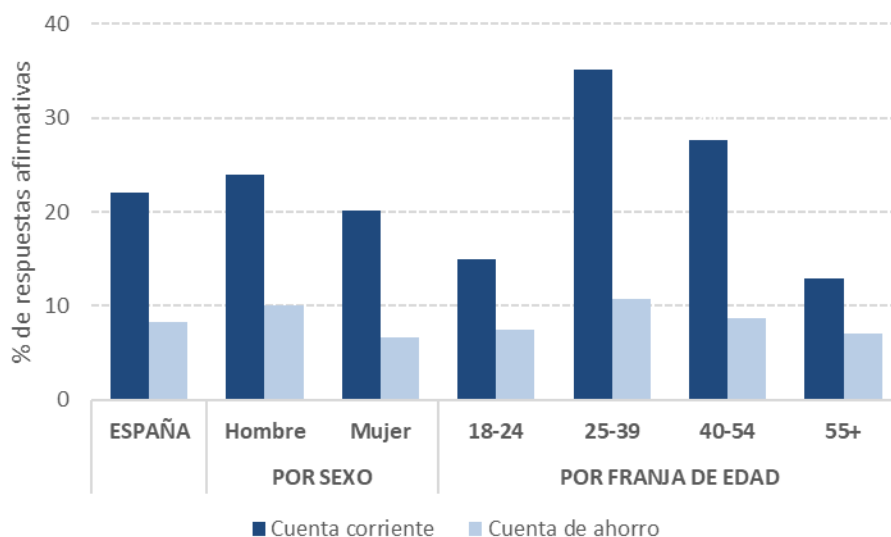
**Es necesario tener en cuenta que los niveles de *switching* difieren también entre segmentos de la población dentro de cada país.** Así, como puede observarse en el siguiente gráfico, de acuerdo a los datos del Eurobarómetro, la movilidad entre entidades bancarias es ligeramente menor en las mujeres que en los hombres, y es significativamente menor entre la población más joven y la población mayor, en comparación con la población en edades intermedias.

---

<sup>58</sup> Por ejemplo, el informe Comisión Europea (2019): “[Study on switching of financial services and products-Final Report](#)” sigue una metodología similar.

<sup>59</sup> Según un test z aplicado por Eurostat a la encuesta (con nivel de significancia de 0,05), la tasa de respuestas positivas de España a la pregunta sobre cambios en el proveedor de cuenta corriente (22%) es significativamente mejor que las de Alemania (17%), Francia (16%), Italia (17%) y Portugal (14%). En el caso de proveedor de cuenta de ahorro, la tasa de respuestas positivas en España (8,3%) no es significativamente distinta a la de Francia (8,8%), Alemania (6,9%)<sup>59</sup> y Portugal (6,5%), pero sí es significativamente mejor que la de Italia (3,7%). Ver datos de Eurobarómetro Flash FL509 de octubre 2022: [https://data.europa.eu/data/datasets/s2666\\_fl509\\_eng?locale=en](https://data.europa.eu/data/datasets/s2666_fl509_eng?locale=en)

Gráfico 13. Switching para cuentas corrientes y de ahorro en España (total nacional y descomposición por sexo y edad)



Fuente: elaboración propia a partir de Eurobarómetro de octubre de 2022. Nota: el gráfico muestra el porcentaje de encuestados que afirman haber cambiado de proveedor de cuenta corriente y de cuenta de ahorro, respectivamente, en los últimos 5 años.

#### 4.1.2.1. Costes de movilidad de los clientes y de sus fondos entre entidades

La literatura ha identificado los costes de movilidad como una de las principales fuentes de poder de mercado de las entidades, lo que permite a los bancos un ajuste gradual de su remuneración de los depósitos ante cambios en los tipos oficiales<sup>60</sup>.

Formalmente no existen restricciones para que los clientes repartan sus activos entre varias entidades, por lo que en principio existe posibilidad de arbitraje ante cambios en los precios relativos de las entidades. Sin embargo, esta capacidad puede verse limitada en la práctica, dando lugar a lo que se conoce como “*lock-in*”, que típicamente se presenta con mayor frecuencia en el caso de los hogares. Esta situación puede explicar los diferentes niveles de traslación (o menores betas) para hogares que para empresas identificados en el apartado 3 (FMI, 2024). Las fuentes de estos efectos “*lock-in*” pueden ser diversas:

- En el caso de los **entornos rurales y de escasa densidad de población** existe un menor número de alternativas para la población, como se comentó en el apartado 4.1.1.2. Algunas entidades como Correos han

<sup>60</sup> Ver por ejemplo Polo, A. (2021) y Carbó-Valverde S. (2011).



establecido en los últimos años acuerdos de colaboración con varias entidades de crédito tradicionales para asegurar servicios de pago (retirada de efectivo -*cashback* y *cash-in-shop*- así como tarjetas prepago) en zonas rurales o con clientes no digitales, pero este tipo de iniciativas no atañe normalmente a la provisión de productos financieros específicos como los depósitos.

- Los depósitos pueden estar **vinculados a otros productos financieros**<sup>61</sup>. Aunque desde 2019 se prohíbe con carácter general la venta de productos financieros vinculados a un préstamo<sup>62</sup>, se permiten bajo ciertas condiciones las ventas combinadas y suele ser frecuente la existencia de bonificaciones de tipo de interés de hipotecas asociados al mantenimiento de un concreto nivel de saldo medio de depósitos, la domiciliación de la nómina y recibos, la contratación de tarjetas o de otros productos financieros como fondos de pensiones, fondos de inversión o seguros (BdE, 2024). También son frecuentes las ofertas para nuevos clientes de apertura de cuentas corrientes o de ahorro remuneradas a cambio de condiciones como la domiciliación de nómina.
- Los **costes y la duración de la búsqueda** de ofertas de depósito pueden ser altos debido a la **complejidad intrínseca** de los productos financieros y la **falta de transparencia** en la determinación de los precios (OCDE, 2011). Aunque los depósitos son uno de los productos financieros más sencillos y con menor riesgo<sup>63</sup>, existen dificultades inherentes en la comparación de alternativas, debido a la heterogeneidad de condiciones ofertadas por las entidades. En la actualidad, existen varios comparadores web privados que permiten analizar los productos financieros ofrecidos por distintas entidades, incluidos los depósitos. El [Real Decreto-ley 19/2017](#) y la Orden [ECE/228/2019](#)<sup>64</sup> establecieron los requisitos que deben cumplir los sitios web comparadores específicamente para las

---

<sup>61</sup> Por ejemplo, [Cajamar](#) ofrece una bonificación en el tipo de interés de algunas de sus hipotecas si se mantienen saldos medios anuales de al menos 15.000 euros en cuentas a la vista. De manera similar, [Kutxabank](#) otorga una bonificación en el tipo de interés de algunas de sus hipotecas cuando se mantienen unos saldos medios determinados en cuentas a la vista. Por su parte, [ING](#) bonifica el tipo de interés en algunas de sus hipotecas si se mantiene un saldo diario de al menos 2.000 euros en una cuenta a la vista.

<sup>62</sup> [Artículo 17 de Ley 5/2019](#), de 15 de marzo, reguladora de los contratos de crédito inmobiliario.

<sup>63</sup> El Fondo de Garantía de Depósitos tiene como función garantizar los depósitos hasta un valor de 100.000 euros por titular y por entidad bancaria.

<sup>64</sup> Ambos transponen al ordenamiento jurídico español la Directiva 2014/92/UE del Parlamento Europeo y del Consejo, de 23 de julio de 2014, sobre la comparabilidad de las comisiones conexas a las cuentas de pago, el traslado de cuentas de pago y el acceso a cuentas de pago básicas.

comisiones conexas a cuentas de pago básicas. Asimismo, dicha normativa establece que el BdE debe disponer de un comparador web público gratuito, que debe cubrir los servicios más representativos asociados a una cuenta de pago<sup>65</sup>. Si bien la normativa anterior ha supuesto un avance para garantizar la independencia, objetividad y transparencia de las comparaciones relacionadas con cuentas de pago, no existen estándares similares para el caso de los productos de depósitos, que quedan fuera de este ámbito<sup>66</sup>. En definitiva, la falta estandarización y comparabilidad de la información comercial de los productos de depósitos, unida a la menor educación financiera de las familias españolas<sup>67</sup> podría conducir a que los clientes adopten comportamientos menos activos en la gestión de su cartera de ahorro.

- Siguen existiendo **costes transaccionales asociados a la portabilidad de cuentas** que podrían generar efectos *lock-in*. La ya mencionada Orden [ECE/228/2019](#) regula también el servicio de traslado de cuentas de pago, permitiendo que los titulares puedan realizar de forma gratuita el traslado de los saldos remanentes, las domiciliaciones de transferencia y los adeudos domiciliados a una cuenta receptora de otra entidad bancaria, en un plazo de seis días hábiles<sup>68</sup>. Esta normativa ha supuesto un avance favorable a la competencia entre entidades, al reducir los efectos de “lock-in”, pero sigue sin tener un impacto tan elevado como servicios análogos de otros países, entre los que destaca el “Current Account Switch Service” (CASS) de Reino Unido. Existe también evidencia de posibles problemas en la implementación práctica de la normativa española, en ámbitos como

---

<sup>65</sup> Comparador público del BdE disponible en el siguiente enlace: <https://www.bde.es/wbe/es/para-ciudadano/tablon-de-anuncios/cuentas-de-pago/>

<sup>66</sup> Los depósitos no figuran entre los servicios más representativos asociados a una cuenta de pago según el BdE y por tanto no quedan cubiertos por la normativa mencionada: [https://www.bde.es/wbe/es/para-ciudadano/tablon-de-anuncios/cuentas-de-pago/servicios\\_de\\_cu\\_2c53692a7210281.html](https://www.bde.es/wbe/es/para-ciudadano/tablon-de-anuncios/cuentas-de-pago/servicios_de_cu_2c53692a7210281.html)

<sup>67</sup> Ver más detalles en el apartado 4.1.2.3.

<sup>68</sup> No se produce una portabilidad del IBAN -estándar (EBS204) del Comité Europeo de Estándares Bancarios, que a su vez cumple con el estándar ISO 13616- dado que éste cuenta con distintos identificadores de país, entidad, oficina y cuenta por motivos de control y seguridad dentro de la zona SEPA.

el traslado de domiciliaciones de ciertas entidades o la necesidad de presentación física de los formularios de solicitud de portabilidad<sup>69</sup>.

- La **carga administrativa directa o indirectamente asociada a la contratación de depósitos con entidades extranjeras** es en algunos casos más elevada que la contratación de los mismos productos con bancos residentes en España, lo que dificulta la movilidad hacia alternativas mejor remuneradas del mercado único europeo. Estos obstáculos podrían distorsionar las decisiones de los consumidores y limitar la presión competitiva en el mercado español. Por ejemplo, las personas físicas y jurídicas que tengan bienes y derechos situados en el extranjero que superen los 50.000 euros, o experimentan un aumento de 20.000 euros, están obligadas a realizar una declaración a la agencia tributaria mediante el [Modelo 720](#), exponiéndose además a elevadas sanciones si no lo hacen o lo hacen de forma incorrecta. En la misma línea, la mayoría de las entidades extranjeras no reportan de forma automática los datos a la agencia tributaria española, por lo que los rendimientos del capital mobiliario de los depósitos no se integrarán en los borradores automáticos de IRPF, sino que deberán ser introducidos de forma manual (y en un momento distinto al del envío del Modelo 720). Aunque el régimen sancionador asociado al Modelo 720 ha sido ajustado en 2022 para responder a una sentencia del TJUE<sup>70</sup>, la carga administrativa asociada a todos estos requisitos de información y control sigue suponiendo una cierta desventaja competitiva para los bancos extranjeros.

---

<sup>69</sup> El traslado de órdenes de domiciliación no siempre puede realizarse por el banco receptor, especialmente en domiciliaciones del sector público como impuestos o beneficios sociales, al requerirse en estos casos la solicitud expresa y caso a caso del titular de la cuenta. También existen casos en los que las entidades de origen siguen requiriendo la presentación física (en la oficina bancaria) del formulario de traslado, lo cual supone una traba, especialmente para aquellos usuarios más proclives a contratar con bancos digitales (por ejemplo, por vivir en zonas alejadas de oficinas bancarias).

<sup>70</sup> La sentencia del TJUE de 27 de enero de 2022 ([asunto C-788/19](#)) concluyó que el régimen sancionador específico asociado a los incumplimientos del Modelo 720 era contrario al Derecho de la Unión Europea por establecer una restricción desproporcionada a la libre circulación de capitales. En consecuencia, la [Ley 5/2022](#), de 9 de marzo, eliminó: i) las multas pecuniarias fijas por no informar en plazo o por hacerlo de forma incompleta, inexacta o con datos falsos, ii) los preceptos que calificaban el valor de los bienes no declarados en plazo como ganancia de patrimonio no justificada o como renta no declarada imputable al período impositivo más antiguo entre los no prescritos, y iii) la multa pecuniaria del 150% sobre la cuota tributaria derivada de la ganancia de patrimonio no justificada o la renta no declarada. Los diseños del registro del modelo 720 establecidos en la [Orden HAP/72/2013](#) también han sido objeto de modificaciones.

#### **4.1.2.2. Disponibilidad de productos financieros sustitutivos**

**El mercado de depósitos se enmarca en un mercado más amplio, el de los productos financieros. Existe una amplia oferta de productos financieros a través de los cuales los hogares y empresas pueden canalizar su patrimonio y nuevos ahorros.** No obstante, estos productos presentan distintos grados de sustituibilidad con los depósitos bancarios, por presentar diferencias en características clave como su rentabilidad, riesgo, liquidez y complejidad. Así, los depósitos a la vista, por su liquidez casi absoluta, apenas cuentan con productos sustitutivos, y su volumen se ve muy condicionado por las necesidades de circulante a muy corto plazo. Sin embargo, existen numerosas alternativas de ahorro para los depósitos a plazo, que ofrecen condiciones similares, entre los que caben destacar las letras del Tesoro o los fondos monetarios. Es por tanto de interés entender mejor las decisiones financieras que durante el periodo analizado han tomado hogares y empresas, ampliando el foco más allá de los depósitos.

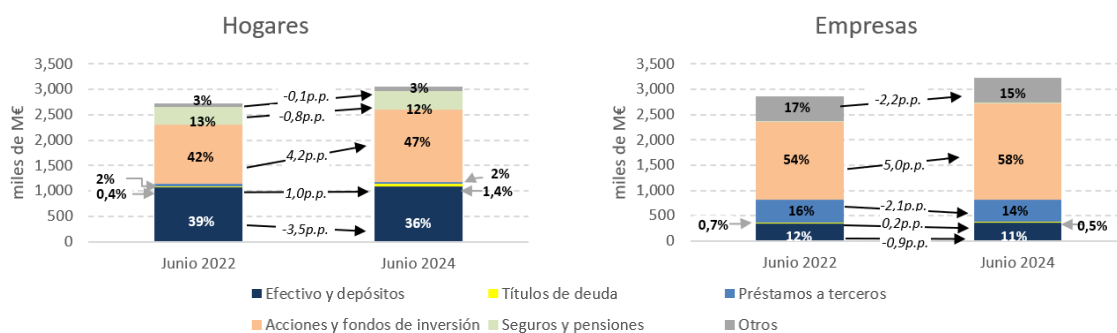
**Desde que se inició la subida de tipos del BCE, los activos financieros en manos de hogares y empresas han aumentado en 681 mil millones de euros, gracias a nuevas suscripciones y efectos revalorización, lo cual supone un aumento de aproximadamente un 32% del PIB.** En particular, según datos de las cuentas financieras del BdE, entre junio de 2022 y junio de 2024 se han producido los siguientes cambios en la composición del patrimonio de hogares y empresas:

- En el caso de los hogares, los activos financieros netos experimentaron un incremento de 345 mil millones de euros. El 95% de este incremento se debió a un aumento de los activos financieros (+328 mil millones de euros) y el resto a una reducción de sus pasivos (-18 mil millones de euros).
- Las empresas, en cambio, redujeron sus activos financieros netos en 152 mil millones, debido a un aumento de sus pasivos (+505 mil millones de euros), si bien esto fue parcialmente compensado por un aumento de los activos también notable (+353 mil millones).

La distribución de los activos financieros de los hogares y empresas antes y después de la subida de tipos queda reflejada en el Gráfico 14. Como puede observarse, **el peso del efectivo y depósitos sobre las carteras de los hogares y empresas se ha reducido durante el periodo considerado (-3,5 p.p. y -0,9 p.p., respectivamente)**, lo cual es consistente con el estancamiento del volumen de depósitos analizado en apartados anteriores, en un contexto de baja remuneración relativa de este tipo de activos. Hay que señalar no obstante

que, dentro de este estancamiento general de los depósitos, se produjo cierta reconfiguración interna, con una caída de los depósitos a la vista y otros medios de pago y un aumento de los depósitos a plazo, como ya se ha señalado anteriormente. Además, es reseñable el hecho de que los depósitos y el efectivo siguen teniendo un peso relativamente alto en España, especialmente en el caso de los hogares, donde representan a junio de 2024 el 36% de sus activos financieros (frente al 33% en la zona euro según datos de Eurostat).

**Gráfico 14. Desglose de los activos financieros de hogares y empresas españolas (junio de 2022 y junio de 2024)**



*Fuente: elaboración propia a partir de datos del BdE. Nota: los % indican el peso de cada activo sobre el total y los puntos porcentuales (p.p.) los cambios de dichos pesos de un periodo a otro.*

**Cuantitativamente, la partida donde más se ha concentrado el trasvase de fondos es hacia las acciones y fondos de inversión, reforzando de este modo su posición como el principal destino del ahorro de hogares y empresas españoles, en detrimento de los depósitos y el efectivo.** En los últimos años, las tenencias de acciones y fondos de inversión han aumentado tanto para los hogares como para las empresas, alcanzado de este modo un peso récord en junio de 2024, del 47% y 58% de los activos financieros de cada sector, respectivamente. Las tenencias de fondos monetarios, por ejemplo, se han multiplicado casi por cuatro en el caso de los hogares y se han más que duplicado en el caso de las empresas.

**No obstante, cabe recordar que las entidades de crédito siguen teniendo en España un papel preponderante en la distribución de productos financieros no bancarios y servicios de inversión (CNMV, 2023).** Aunque el papel de las sociedades y agencias de valores independientes está creciendo en los últimos años, tiene todavía un peso relativamente menor en España. Esto se refleja por ejemplo en el hecho de que en 2023 las entidades de crédito percibieron el 87% de todas las comisiones relacionadas con los servicios de inversión, de acuerdo con datos de la CNMV.

**Los fondos de inversión y los depósitos comparten por tanto en la mayoría de los casos un mismo canal de comercialización, lo que podría limitar la presión competitiva sobre el mercado de depósitos.** En determinadas circunstancias, la concentración en un mismo actor de las labores de comercialización de los depósitos y de los restantes productos financieros, así como de funciones de asesoramiento financiero, puede generar situaciones de conflicto de interés. En primer lugar, si un banco tiene clientes con depósitos a la vista o a plazo, podría tener interés en comercializarles activamente el fondo de una gestora solo si amenazan con irse a otra entidad o si las comisiones que obtiene por la comercialización del fondo compensan la pérdida derivada de la reducción de los depósitos, una fuente de financiación ajena barata para el banco. En segundo lugar, en los casos en que una sociedad gestora y una entidad de crédito pertenecen a un mismo grupo empresarial, pueden también darse conflictos de interés, al existir incentivos a ofrecer los productos financieros de la gestora del grupo frente a otros externos. Aunque en años recientes la normativa MiFID II ha introducido medidas novedosas para reforzar la transparencia en el sector y mitigar estos y otros conflictos de interés, existe todavía un debate abierto sobre las medidas necesarias para mejorar el marco de inversión minorista en la Unión Europea<sup>71</sup>.

**También es destacable la dinámica que han tenido en los últimos dos años los títulos de deuda, especialmente las Letras del Tesoro, en el proceso de reconfiguración de la cartera de los hogares.** Por sus características de liquidez y riesgo, las Letras del Tesoro (valores de renta fija pública con vencimientos de tres, seis, nueve y doce meses), se han convertido desde la subida de tipos en uno de los productos sustitutivos de los depósitos con más eco mediático. En un primer momento, el aumento de la demanda minorista fue tan brusco e inesperado que llegó incluso a provocar situaciones de congestión en los servicios de atención presencial del Banco de España y en la plataforma web del Tesoro Público. Así, mientras el porcentaje que representaban las personas físicas en la tenencia de Letras del Tesoro era despreciable en los años previos a la subida de tipos (0,02% entre 2017 y 2021), este porcentaje se había elevado en junio de 2024 al 37,6%<sup>72</sup>, de acuerdo con las estadísticas del Tesoro Público. Este aumento de la demanda podría venir explicado por la **mayor remuneración que ofrecen en relación con los depósitos** (Gráfico 15).

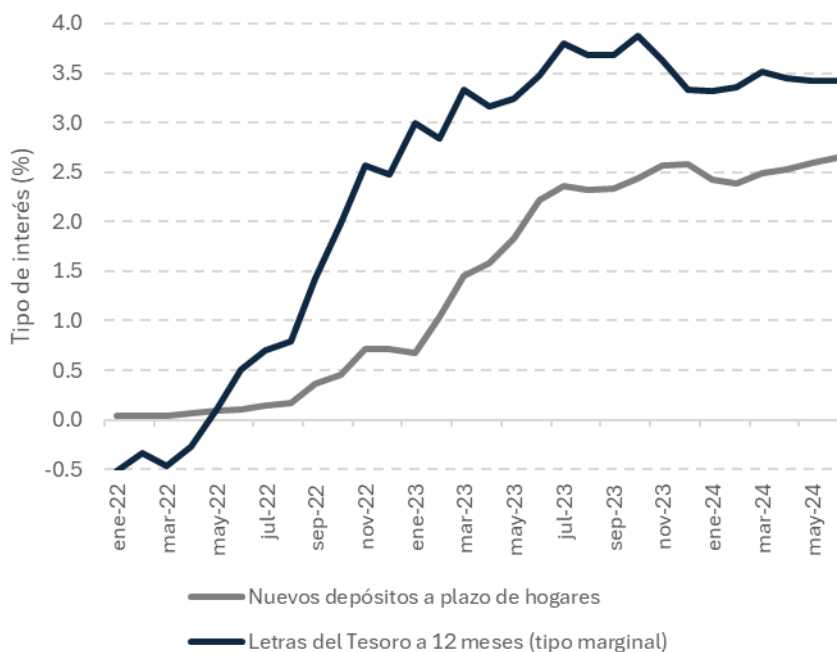
---

<sup>71</sup> Para más detalles, ver la [Estrategia de Inversión Minorista](#) (“Retail Investment Strategy”) de la Comisión Europea (24 de mayo de 2024).

<sup>72</sup> En el caso de las empresas (no financieras) también se ha observado un aumento notable, pasando de representar prácticamente el 0% de las tenencias de Letras en 2021, al 7,9% en junio de 2024.



Gráfico 15. Evolución de remuneración de depósitos a plazo en España y tipos de Letras del Tesoro



Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCE y de la Secretaría General del Tesoro.

**A pesar del incremento acelerado de la demanda de Letras por parte de hogares, los títulos de deuda tienen todavía un peso muy reducido en las carteras de activos de los hogares (1,4% en junio de 2024), tal y como muestra el Gráfico 14<sup>73</sup>. Su importancia es, por tanto, más cualitativa que cuantitativa.**

**En definitiva, aunque existen varios productos financieros sustitutivos de los depósitos a plazo, la presión competitiva que ejercen en el mercado de depósitos sigue siendo limitado en la práctica.** Por un lado, los fondos de inversión son provistos mayoritariamente por los mismos actores que comercializan los depósitos. Por otro lado, otros productos parcialmente sustitutivos provistos por terceros actores, como las Letras del Tesoro, tienen todavía un peso cuantitativamente limitado en la cartera de hogares y empresas, pese al rápido crecimiento experimentado en los últimos dos años.

#### 4.1.2.3. Educación financiera

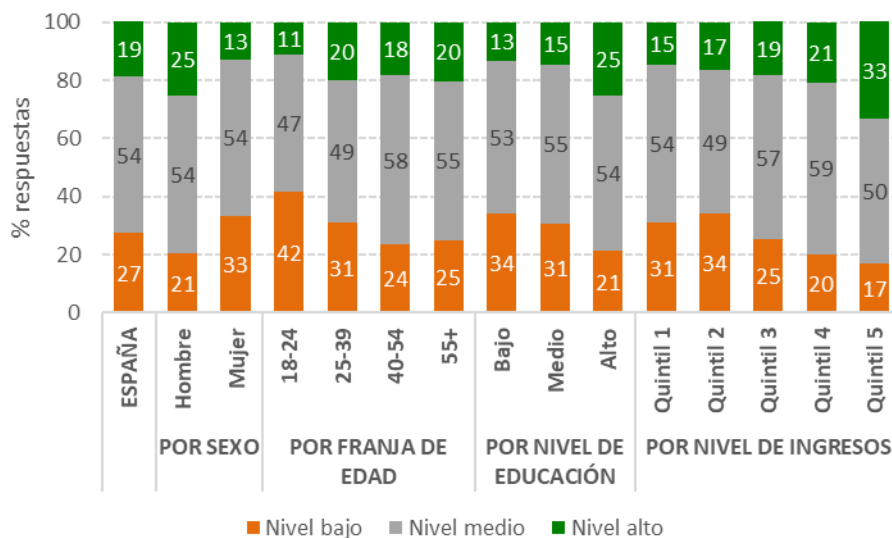
**Según el Eurobarómetro de 2023 sobre educación financiera (Eurostat, 2023), España presenta unos niveles de educación financiera inferiores a**

<sup>73</sup> Esta participación es solo ligeramente inferior a la media de la eurozona, donde los títulos de deuda representan alrededor del 2% de los activos financieros de los hogares (BCE, Distributional Wealth Account).



**la mayoría de los países de la eurozona.** En particular, la población española con un nivel de conocimientos financieros “bajos” es del 27% (por encima de la media aritmética de los países de la eurozona, del 22%) y solamente el 19% cuenta con conocimientos financieros de un nivel “alto” (frente al 28% de media de los países de la eurozona)<sup>74</sup>. Estas métricas son a su vez bastante heterogéneas cuando se descomponen en función de grupos sociodemográficos. En este sentido, cabe destacar que, atendiendo a los datos del Eurobarómetro para España, el nivel de educación financiera aumenta con la edad, con el nivel de educación y con el nivel de renta de los hogares. Es también destacable que los hombres exhiben en media un nivel de educación financiera superior a las mujeres.

Gráfico 16. Nivel de conocimientos financieros en España (total nacional y descomposición por edad, educación e ingresos)



Fuente: elaboración propia a partir de Eurobarómetro de 2023 sobre educación financiera.

**La baja educación financiera podría limitar la capacidad de comparación de ofertas de los hogares y reducir su propensión a contratar productos sustitutos de los depósitos con mayor nivel de complejidad.** Esto, a su vez podría tener un impacto relevante en las decisiones de composición de cartera de los agentes. Por ejemplo, la evidencia empírica indica que los individuos con

<sup>74</sup> En el Eurobarómetro, se considera que el nivel de conocimientos financieros del encuestado es alto si logra responder correctamente a entre 4 y 5 de las 5 preguntas que se le realizan (sobre temas básicos como la inflación, el interés compuesto o la diversificación de riesgos o la relación entre tipos de interés y precios de los bonos). Se considera que el nivel es medio si las respuestas correctas están entre 2 y 3, y que el nivel es bajo si las respuestas correctas están entre 0 y 1.

peor educación financiera son menos propensos a invertir en bolsa y, por tanto, suelen obtener rentabilidades menores en sus inversiones<sup>75</sup>.

#### 4.1.3. Competencia en el ámbito digital

**La creciente presencia de entidades que operan única o fundamentalmente en el canal de internet puede ejercer una presión competitiva superior a la que revelan las cuotas de mercado de las entidades de crédito tradicionales.** En otras palabras, la dimensión geográfica está perdiendo progresivamente peso en favor del canal online, especialmente entre ciertos segmentos de población más jóvenes. En todo caso, la mayor parte de clientes siguen todavía prefiriendo servicios bancarios “omnicanal”, que permiten combinar, por un lado, la tecnología como canal principal para las gestiones cotidianas (pagos, consulta de saldos, etc.) y, por otro lado, la atención presencial que brindan las oficinas bancarias, especialmente en personas mayores y gestiones más relevantes o que requieren un trato personalizado (Funcas & KPMG, 2023).

**Existe evidencia de que los españoles, aun siendo una población altamente digitalizada en términos generales, exhibe un grado relativamente alto de desconfianza o falta de costumbre en el uso de servicios bancarios *online*.** Esta baja familiaridad de los españoles con los servicios de banca digital podría en principio impedirles aprovechar al máximo ofertas de captación de depósitos de entidades que no tengan oficinas geográficamente cercanas a su domicilio. En particular, según datos de Eurostat, el porcentaje de individuos que en 2023 utilizaban internet para banca online en España (71,5%) era similar al promedio de la eurozona (71,4%)<sup>76</sup>. No obstante, según una encuesta de Eurostat de 2023, existe una brecha sustancial en la proporción de individuos que dicen sentirse “muy cómodos” a la hora de usar servicios financieros digitales como la banca online o los pagos móviles. En particular, como se puede observar en el siguiente gráfico, solamente el 23% de los encuestados en España afirmaban sentirse “muy cómodos” a la hora de usar servicios financieros digitales como la banca *online* o los pagos móviles, sustancialmente por debajo del 41% promedio de los países de la eurozona, y de países asimilables como Alemania (44%), aunque en niveles similares a Francia (25%), Italia (22%) y Portugal (20%). Las respuestas en España eran además muy distintas atendiendo a la edad: mientras un 36% de los encuestados españoles entre 18 y 24 años respondieron sentirse

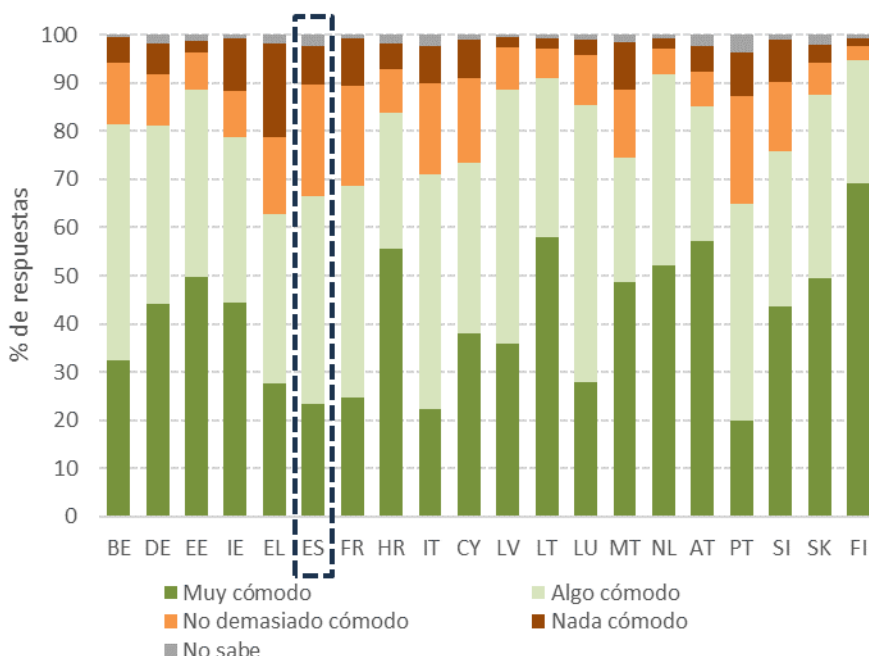
---

<sup>75</sup> Van Rooij, Lusardi y Alessi (2011) y Clark, Lusardi y Mitchell (2017). Para el caso de Estados Unidos, Clark, Lusardi y Mitchell (2017) encuentran que la educación financiera puede explicar el 30-40% de la desigualdad de la riqueza antes de la jubilación.

<sup>76</sup> Eurostat ([isoc\\_ci\\_ac\\_i](#)).

“muy cómodos” en el uso de servicios financieros digitales, sólo un 19% de los mayores de 55 años contestaron en la misma línea.

Gráfico 17. Nivel de confianza en el uso de servicios financieros digitales



Fuente: Eurostat, [Flash Eurobarometer 525](#) de julio 2023 (“Monitoring the level of financial literacy in the EU”). Respuestas a la pregunta 11 (“How comfortable are you with using digital financial services, such as online banking or mobile payments?”)

**Desde la perspectiva de la oferta, en este contexto de digitalización acelerada del sector, están apareciendo nuevos competidores o potenciales competidores de las entidades tradicionales.** Algunas de estas empresas son conocidas como neobancos, un término informal para referirse a empresas financieras emergentes caracterizadas por hacer un uso intensivo de la tecnología (*fintech*) y operar exclusivamente a través de canales digitales y aplicaciones móviles<sup>77</sup>. Este modelo de negocio digital les permite ofrecer una parte o la totalidad de los servicios financieros tradicionales con una estructura de costos significativamente menor. Al eliminar la necesidad de oficinas físicas y de gestión del personal asociado, los neobancos reducen sus costos operativos y pueden proporcionar productos y servicios con precios más competitivos y con una mayor eficiencia.

**Aunque la mayor parte de neobancos o empresas *fintech* siguen centrando su actividad en ciertos servicios de pago, de inversión (bróker) o de**

<sup>77</sup> [¿Qué son los neobancos y qué ofrecen? \(Banco de España, febrero 2020\).](#)

**asesoramiento financiero, desde la reciente subida de tipos del BCE están aumentando también su actividad en el segmento de captación de depósitos.** Si bien muchos de estos nuevos entrantes no tienen siempre naturaleza de entidad de crédito<sup>78</sup>, están buscando nuevas formas de competir en este segmento, por ejemplo, mediante la asociación con otras entidades de crédito para la custodia de los depósitos<sup>79</sup>. Así, los neobancos han encontrado en el aumento del rendimiento de los depósitos una estrategia efectiva para ganar cuota de mercado. Esto se refleja en su actividad comercial, con campañas publicitarias cada vez más frecuentes en medios de comunicación generalistas, lo que demuestra su esfuerzo por competir con las entidades tradicionales y captar clientes en segmentos más amplios de la población de los que hasta ahora habían caracterizado su base de clientes.

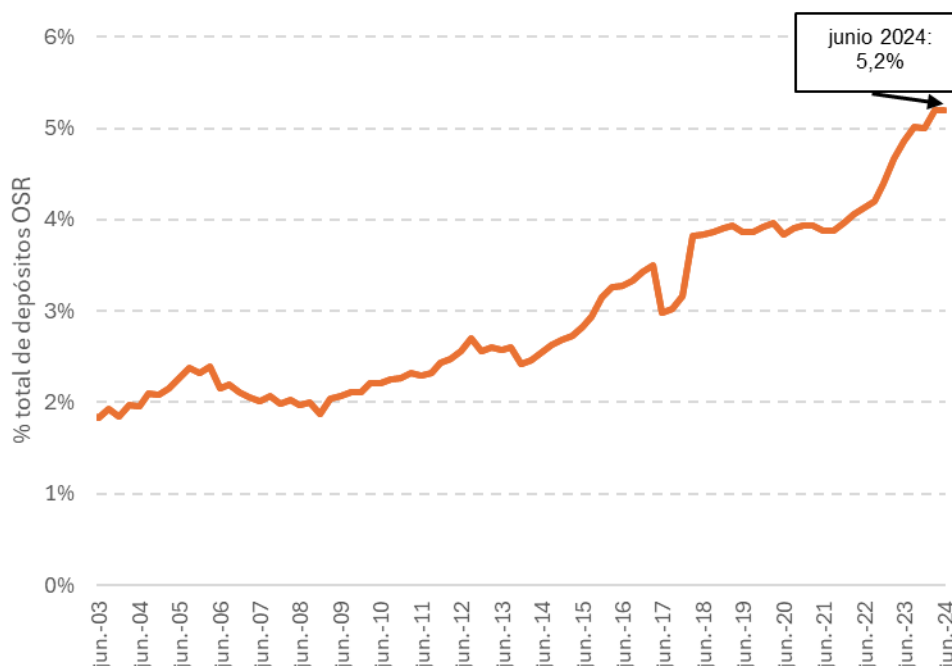
**Así, la banca electrónica ha logrado aumentar un 29% los depósitos del sector privado entre junio de 2022 y junio de 2024**, alcanzado los 75.678 millones de euros, en contraste con el aumento de tan solo el 1,6% experimentada por el resto de los depósitos durante el mismo periodo. **Pese a esta mejora, la banca exclusivamente electrónica sigue manteniendo todavía una cuota relativamente moderada (5,2% del total de depósitos del sector privado)**, más reducida de lo que podría esperarse por su número de clientes. Como se ha apuntado, los bancos exclusivamente digitales han tenido en general una especialización mayor en la provisión de servicios bancarios como los pagos, servicios de inversión o asesoramiento financiero, siendo su incursión en la captación de depósitos más reciente.

---

<sup>78</sup> En España, para ejercer la actividad de captación de depósitos u otros fondos reembolsables, es necesario estar registrado como entidad de crédito en el BdE. Las entidades de crédito autorizadas en otro país comunitario podrán realizar en España, bien mediante la apertura de una sucursal o en régimen de libre prestación de servicios, las actividades típicas de estas entidades, incluida la captación de depósitos (Calvo et al., 2018).

<sup>79</sup> Un ejemplo relevante es Trade Republic, una empresa financiera alemana que comenzó su actividad en 2019 ofreciendo servicios de corretaje a través de aplicaciones móviles. En 2023, su matriz obtuvo una licencia bancaria en Alemania, lo que le permitió ampliar su oferta de productos financieros, como los depósitos. En todo caso, todo el efectivo en las cuentas de los clientes de Trade Republic está depositado en una cuenta colectiva en uno de sus bancos asociados (Deutsche Bank AG, J.P. Morgan SE, Citibank Europe plc y HSBC Continental Europe S.A.) y protegidos por el Sistema Alemán de Garantía de Depósitos (ver [web de la empresa](#)). En 2024, está en proceso de tramitar una ficha bancaria con el BdE, lo que le permitiría ofrecer a sus clientes números de cuenta con IBAN español (ver noticia de [Cinco Días del 19/09/2024](#)).

Gráfico 18. Cuota de la banca electrónica en el mercado de depósitos



Fuente: Banco de España.

**Se espera que en próximos años siga creciendo la banca electrónica, a medida que los bancos (también los tradicionales) adoptan con cada vez más frecuencia sistemas de “onboarding digital”,** que permiten la captación de nuevos clientes sin necesidad de atención presencial en una oficina. Hasta 2023, la normativa europea en este ámbito era poco clara y existía cierta incertidumbre sobre los requisitos técnicos concretos en materia de prevención del blanqueo de capitales y lucha contra el terrorismo, así como en el ámbito de protección de datos, lo que explica el desigual avance en este ámbito de las entidades. Las orientaciones de la Autoridad Bancaria Europea sobre este tema (EBA, 2022), aplicables desde octubre de 2023, permiten mejorar la seguridad jurídica en este ámbito y deberían generalizar el “onboarding digital” en los próximos años, reduciendo por tanto también la relevancia del ámbito geográfico en la fase de captación de nuevos clientes bancarios.

**En conclusión, la cercanía de las oficinas bancarias sigue siendo, a día de hoy, un determinante importante en la captación de depósitos,** especialmente para ciertos grupos de la población que todavía no se sienten cómodos en el uso de servicios bancarios *online*. A futuro, el rápido proceso de digitalización del sector, unido a cambios progresivos en las costumbres y percepciones de los clientes, podrían cuestionar el paradigma de proximidad geográfica dominante, permitiendo una mayor competencia en la captación de depósitos.

## **4.2. Liquidez de las entidades de crédito**

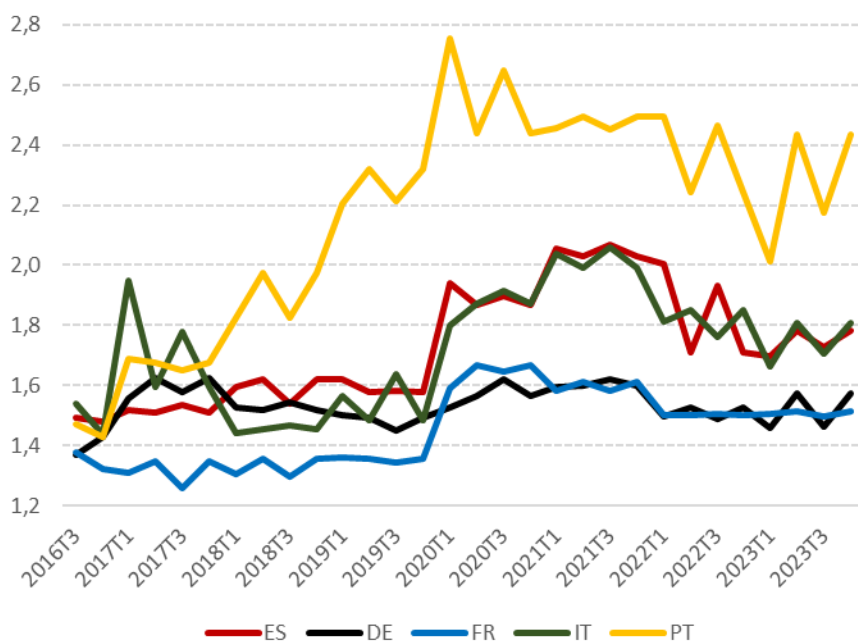
Tras el inicio de los programas de expansión cuantitativa del BCE en 2014, lanzados en un contexto de tipos cercanos a 0 donde los instrumentos convencionales de política monetaria habían agotado su recorrido, la liquidez en el sistema bancario aumentó de forma considerable. El último de estos programas fue el TLTRO III, que alcanzó su cénit durante la crisis del coronavirus<sup>80</sup>. Estos programas aportaban financiación a las entidades de crédito a un coste muy favorable, lo que reducía las necesidades de los bancos por captar depósitos. El TLTRO III dejó de ofrecer nueva financiación a finales de 2021. Desde entonces, las entidades han devuelto progresivamente parte de estos préstamos al BCE. Aunque entre octubre de 2022 y febrero de 2023 se observaron amortizaciones de carácter predominantemente voluntario, desde febrero de 2023 predominan las amortizaciones de carácter obligatorio, que se extenderán hasta diciembre de 2024, momento en que las entidades que accedieron a estos programas habrán devuelto toda la financiación. Para financiar estas amortizaciones, las entidades españolas han recurrido fundamentalmente a la reducción de sus excesos de reservas en el BCE en un primer momento, y a la financiación en los mercados monetarios en un segundo momento; sin que el recurso a otras estrategias de financiación, como la emisión de deuda o la captación de depósitos, hayan sido usadas de forma significativa (ver Castillo, C. et al, 2024).

La situación de liquidez de las entidades españolas ha empeorado por tanto desde 2022 (en buena medida por las amortizaciones del TLTRO III), pero sigue en niveles relativamente elevados, especialmente si la comparamos con otras grandes economías, como Francia y Alemania.

---

<sup>80</sup> Las TLTRO (Operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico) son préstamos a largo plazo que el BCE ofrece a los bancos a condiciones favorables, con el objetivo de incentivar la concesión de crédito a empresas y hogares en la zona euro, excluyendo los préstamos hipotecarios. Las TLTRO III consisten en diez operaciones trimestrales, cada una con vencimiento a tres años, que comenzaron en septiembre de 2019 y se ajustaron en varias ocasiones en 2020 para hacer frente a la crisis del coronavirus, habiendo ocurrido la décima y última operación en diciembre de 2021. La última operación terminará de devolverse por tanto en diciembre de 2024.

Gráfico 19. Ratio de Cobertura de Liquidez



Fuente: Autoridad Bancaria Europea ([Risk Dashboard Spring 2024](#))

La situación actual es en definitiva muy distinta a la de episodios anteriores, donde la escasez de liquidez obligaba a las entidades a ser más agresivas en la captación de depósitos, especialmente a plazo, como única forma de lograr una estrategia de fondeo predecible y diversificada, compatible con sus obligaciones regulatorias y las expectativas de mercado.

Es necesario en todo caso aclarar que el exceso de liquidez en el sector bancario difícilmente puede suprimir enteramente los incentivos a la captación de depósitos con objetivos de maximización de beneficios. En este sentido, dada la importante brecha entre los niveles actuales de remuneración de los depósitos y los niveles que ofrece la facilidad de depósito del BCE, los bancos han tenido a su alcance una oportunidad inmediata y significativa de arbitraje, captando depósitos poco remunerados y depositándolos en la facilidad de depósito del BCE<sup>81</sup>, que ofrece una remuneración asegurada a corto plazo y libre de riesgo.

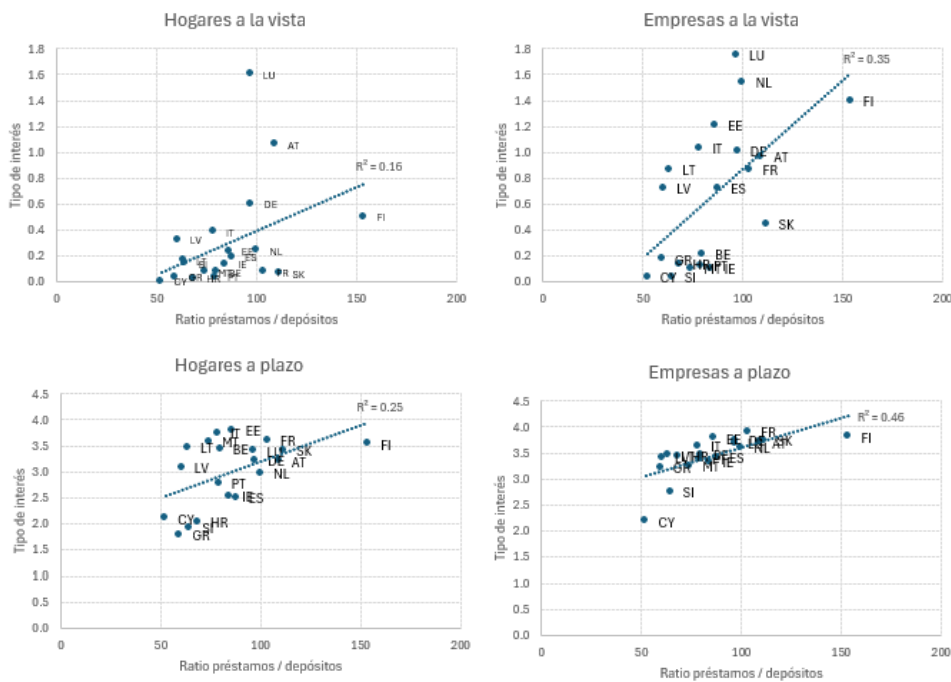
<sup>81</sup> Es importante recordar que no existe un límite formal específico a que los bancos acumulen depósitos en la facilidad de depósito. El Artículo 114.3 del Reglamento de Requisitos de Capital (CRR por sus siglas en inglés) establece que las exposiciones al BCE tienen una ponderación de riesgo del 0%. Esto significa que, desde una perspectiva de capital regulatorio, los depósitos en el BCE no requieren que los bancos mantengan capital adicional para cubrir posibles riesgos de crédito asociados a esas exposiciones. Desde el punto de vista de los requerimientos de liquidez, los depósitos en el BCE se consideran activos líquidos de alta calidad (HQLA por sus siglas en inglés) de nivel 1, los cuales son los activos más líquidos y seguros.



Para analizar el impacto de la liquidez a nivel de la zona euro, los siguientes gráficos comparan la remuneración de los distintos segmentos de depósitos con indicadores habituales para aproximar la liquidez en el sector.

Como se puede observar, en la comparativa de la zona euro, la relación esperable entre la ratio préstamos-depósitos y los tipos de interés es positiva: en aquellos sistemas bancarios nacionales con una mayor ratio (menor nivel de liquidez), la remuneración de los depósitos fue generalmente superior. En particular, la relación entre el tipo de interés y la liquidez bancaria es más fuerte para las empresas y para los depósitos a plazo en comparación con los hogares y los depósitos a la vista. Esta correlación es consistente con análisis empíricos recientes, por ejemplo, de Messer y Niepmann (2023).

Gráfico 20. Comparación entre la liquidez bancaria en los países de la zona euro y su remuneración de los depósitos (junio 2024)

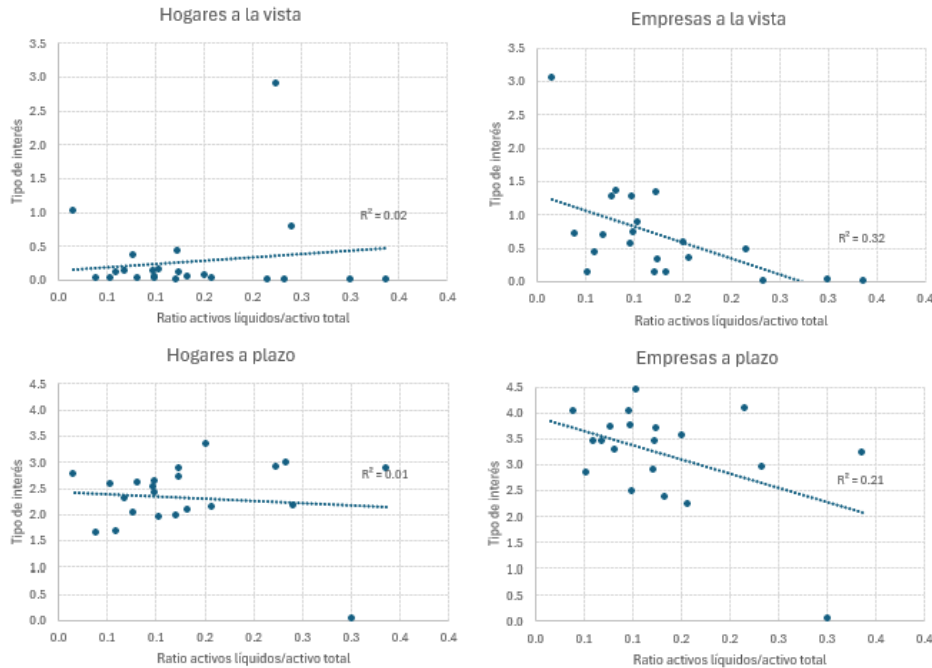


Fuente: elaboración propia a partir de BCE

**En el caso de la comparación entre bancos españoles, no se observa sin embargo una correlación muy fuerte entre la remuneración de sus depósitos y el nivel de liquidez de cada entidad** (medido a través de la ratio activos líquidos/activo total), con la salvedad de los depósitos a la vista de empresas. Esto es consistente con el análisis de Mayordomo et. al (2023), según el cual, *“la heterogeneidad entre países en la traslación reciente a la remuneración de los depósitos vendría explicada, principalmente, por las*

*diferencias en las características de los sectores bancarios en cada país, y no tanto por las diferencias en las características de los bancos”.*

**Gráfico 21. Comparación entre la liquidez de las entidades en España y su remuneración de los depósitos (diciembre 2023)**



Fuente: elaboración propia a partir del requerimiento de información

### 4.3. Otros factores potencialmente diferenciales

#### 4.3.1. Inicio de la subida de tipos desde entornos negativos

Varios autores han destacado que, en comparación con el anterior ciclo de subidas de tipos iniciado en 2005, el reciente ciclo se ha iniciado en un momento en el que la remuneración de los depósitos se encontraba por encima del nivel de los tipos oficiales, debido a la dificultad que en años anteriores habían tenido las entidades para trasladar tipos negativos a los clientes minoristas (Mayordomo et al., 2023). La hipótesis consiste en que este diferente punto de partida podría explicar por qué la traslación ha sido más lenta en comparación con el anterior ciclo.

No obstante, estimaciones recientes del FMI (2024) concluyen que este efecto es casi despreciable desde el punto de vista cuantitativo a la hora de explicar la menor traslación de un conjunto de 30 países europeos en comparación con la traslación observada históricamente. Además, este no sería en todo caso un elemento diferencial español, que permita explicar las discrepancias con el resto

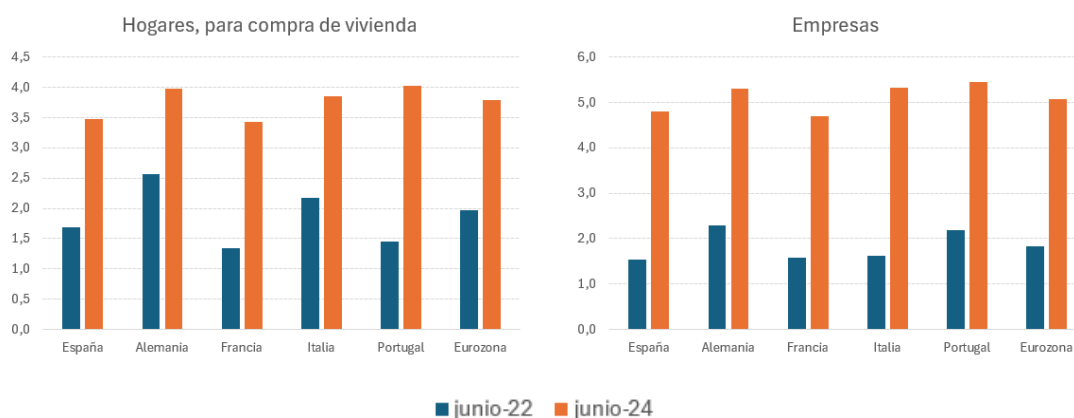
de países, puesto que la facilidad de depósitos del BCE era negativa en toda la zona euro.

### 4.3.2. Encarecimiento del crédito bancario

La gestión de los activos y pasivos es fundamental para garantizar la estabilidad y rentabilidad a largo plazo de las entidades bancarias. Las dos partes del balance están estrechamente relacionadas. Así, los depósitos ofrecidos a hogares y empresas (pasivos de las entidades), pueden utilizarse para financiar préstamos a hogares y empresas (activos de las entidades) y ambos se ven afectadas por los tipos de interés oficiales<sup>82</sup>.

En este sentido, la abrupta subida de los tipos de interés en la eurozona desde julio del año 2022 dio lugar **no solo a una subida de los tipos sobre los depósitos, sino también a una subida de los tipos del crédito.**

Gráfico 22. Indicador compuesto de coste de financiación



Fuente: BCE ("[Composite cost of borrowing indicators](#)").

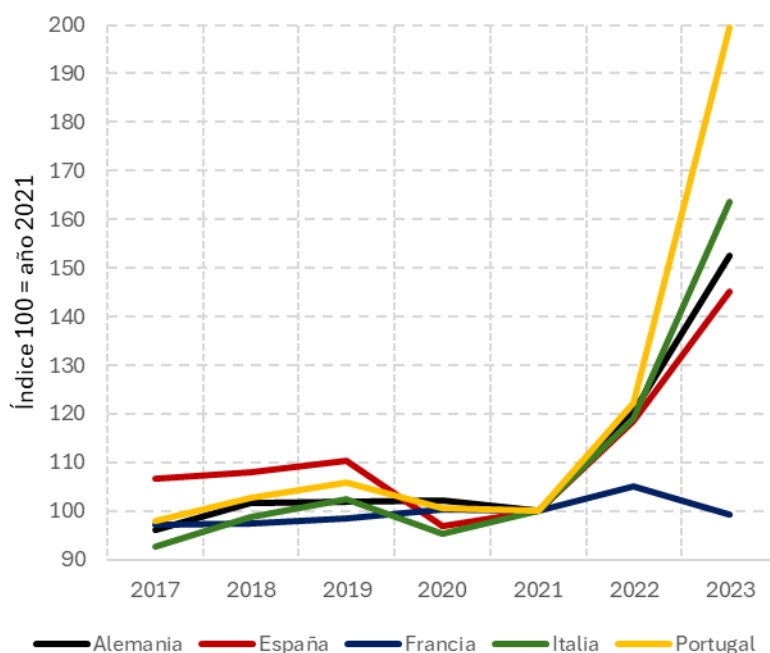
**El encarecimiento del crédito ha sido inferior en España que en la zona euro.** En julio de 2024, el indicador compuesto del coste de financiación de los hogares en España era del 3,47%, inferior a la media ponderada de la eurozona (3,78%) y el de las empresas era de 4,80%, también inferior a media ponderada de la eurozona (5,06%). En otras palabras, la trasmisión de la política monetaria del BCE es inferior en España, no solo por el lado de la captación de depósitos (pasivo bancario), sino también por el lado del crédito (activo bancario). Dado que los depósitos constituyen la principal fuente de financiación de los bancos españoles, la menor traslación de la subida de tipos a los depósitos podría haber contribuido también a abaratar relativamente el crédito (Mayordomo et al., 2023). Sin embargo, no se observa una correlación clara y sistemática en la evolución de la remuneración de los depósitos y el coste de financiación (por ejemplo,

<sup>82</sup> Ver informe sobre los servicios bancarios minoristas de la Autoridad de Competencia Belga (octubre 2023).

países como Portugal donde el coste de financiación ha aumentado más, situándose por encima del promedio de la zona euro, registran a pesar de ello una remuneración de los depósitos inferior a la media).

Adicionalmente, en el caso de España, el efecto neto de la subida del coste de financiación y el coste de los depósitos y otras fuentes de financiación ha sido positivo para las entidades, tal y como se puede apreciar por la evolución positiva de los márgenes bancarios desde 2021.

Gráfico 23. Evolución del margen neto de intereses



Fuente: BCE.

### 4.3.3. Diferencias en la estructura de costes

Los costes asociados a la captación de depósitos son probablemente muy heterogéneos entre países, por factores como la implantación territorial de las redes de oficinas bancarias o el tamaño medio de los depósitos. Estas diferencias podrían en teoría explicar parte de las diferencias observadas en los niveles de remuneración de los depósitos, pero, como se muestra a continuación, no existe evidencia clara al respecto.

#### 4.3.3.1. Número de oficinas

El número de oficinas bancarias en cada país es muy heterogéneo. Estas diferencias pueden constituir expresiones de las preferencias reveladas de los clientes financieros, que pueden favorecer el trato personal en un establecimiento físico al uso de canales digitales. Lógicamente, esto se traduce

en una estructura de costes distinta, algo que puede afectar a los tipos de interés ofertados por las entidades.

En España, el número de oficinas financieras por cada 100.000 habitantes sigue siendo relativamente alto (37 en España vs 20,9 en la zona euro), pese al intenso proceso de cierre de oficinas producido desde la crisis financiera. En todo caso, los datos apuntan a que las correlaciones entre el número de oficinas por 100.000 habitantes y los tipos de interés son muy bajas e incluso presentan en algunos casos el signo opuesto al que cabría esperar.

Tabla 3. Correlación entre el nº de oficinas por cada 100.000 habitantes y el nivel de remuneración de los distintos tipos de depósitos en países de la zona euro

Hogares		Empresas	
A la vista	A plazo	A la vista	A plazo
0,14	0,3	-0,05	0,11

Fuente: elaboración propia a partir de datos del BCE

#### 4.3.3.2. Tamaño medio de los depósitos

Desde la óptica de las entidades bancarias, la captación de pequeños depósitos puede ser menos atractiva que la de grandes depósitos, debido a que ciertos costes asociados a la formalización del contrato y la operativa (por ejemplo, formalización del contrato, atención al cliente, controles de prevención de blanqueo de capitales y financiación del terrorismo, entre otros) pueden tener naturaleza de fijos. A su vez, desde la perspectiva de los titulares de depósitos pequeños, especialmente si utilizan sus cuentas de depósitos a la vista con fines transaccionales, buscar alternativas de inversión con mejores rendimientos puede no merecer la pena, pues el retorno marginal de dicho esfuerzo medido en euros será también bajo.

Las estadísticas oficiales del BCE no permiten sin embargo dilucidar si una diferente composición de los depósitos en cuanto a su tamaño podría estar suponiendo una peor remuneración en España, al no contener información sobre el número de depósitos o el saldo medio por depósito. Indiciariamente, no obstante, este podría ser un factor relevante que explica la peor remuneración de los depósitos de hogares respecto a los depósitos de empresas.

Según un informe de diciembre de 2023, elaborado por la Autoridad Bancaria Europea a solicitud de la Comisión Europea y basado en información recopilada

de los distintos Esquemas de Garantía de Depósitos<sup>83</sup>, se observa que el saldo medio por depósito de personas jurídicas en España es de aproximadamente 90.000 euros, muy por debajo de los 220.000 euros de Francia o 150.000 euros de Alemania y por encima de los 70.000 euros de Portugal. En el caso de las personas físicas, los saldos por depósito en España estarían más cercanos a los observados en los países comparables, al situarse alrededor de 16.000 euros, ligeramente por debajo de los 18.000 euros de Alemania o Italia y por encima a los 14.000 de Francia o los 11.500 de Portugal.

Indiciariamente, por tanto, el menor tamaño de los depósitos sería un factor diferencial que podría estar afectando a la peor remuneración de las empresas en España, mientras que no parece ser un factor tan relevante en el caso de los hogares. La escasez de información pública sobre la distribución de saldos de depósitos en la zona euro complica en todo caso el análisis comparativo con otros países, por lo que no existe evidencia concluyente.

#### **4.3.4. Gravamen temporal a las entidades de crédito**

Es razonable preguntarse si el reciente gravamen temporal a las entidades de crédito (Ley 38/2022), por la singularidad que supone respecto a otros países del entorno, podría haber influido en el comportamiento de los agentes y si sería plausible que este hecho diferencial explique la menor remuneración de los depósitos en España respecto a la zona euro. Como se ha indicado en la introducción, el presente estudio no tiene por objeto analizar el cumplimiento o no de las entidades con la obligación de no repercusión económica del gravamen (dicho seguimiento se realiza por la CNMC separadamente). No obstante, sí puede adelantarse que, incluso en el escenario hipotético en que se hubiera producido una repercusión completa, el impacto sería de una magnitud relativamente pequeña en comparación con las diferencias observadas en la remuneración de los depósitos en España respecto a la zona euro, por lo que no podría ofrecer una explicación completa.

En 2023, el primer año de aplicación del gravamen temporal, la recaudación alcanzó un total de 1.264 millones de euros, correspondientes a los resultados del ejercicio anterior<sup>84</sup>. El stock total de depósitos de España en diciembre de

---

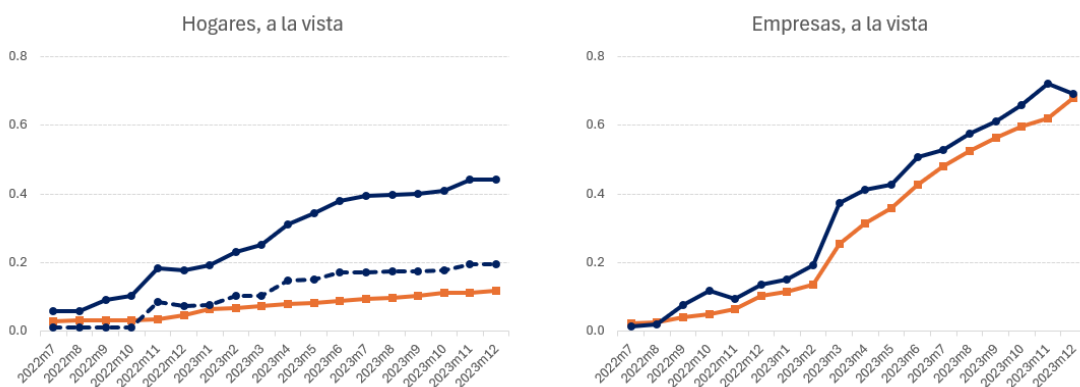
<sup>83</sup> European Banking Authority (December 2023). Los datos referidos en el presente informe son aproximados y están extraídos de los gráficos 1 y 2, pues no han sido reportados de manera precisa por la EBA. En el caso de Alemania, al existir datos de tres fondos de garantía de depósitos nacionales, se ha reportado la media.

<sup>84</sup> La ley 38/2022 establece que: “El importe de la prestación a satisfacer por cada obligado al pago será el resultado de aplicar el porcentaje del 4,8 por ciento a la suma del margen de intereses y de los ingresos y gastos por comisiones derivados de la actividad que desarrollen en España que figuren en su cuenta de pérdidas y ganancias correspondiente al año natural anterior al de nacimiento de la obligación de pago.”

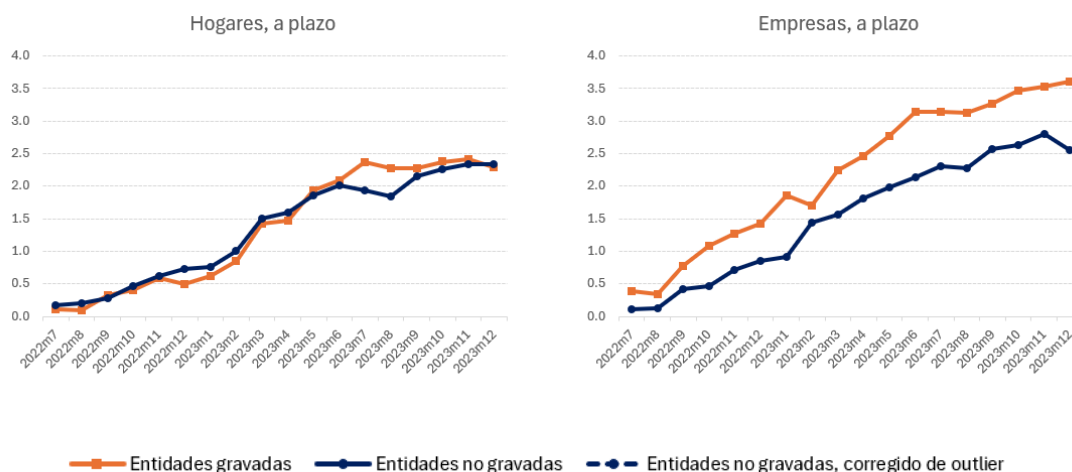
2022 fue de 1,35 billones de euros según datos del BCE. Por tanto, la recaudación del gravamen representó tan solo el 0,09% de los depósitos. Si consideramos sólo los bancos afectados por la norma temporal, con un stock de depósitos de 1,1 billones de euros según los datos del requerimiento de información, el gravamen sigue teniendo un tamaño reducido, de un 0,11%. No parece por tanto que estos niveles del gravamen puedan haber tenido un impacto elevado en la remuneración de los depósitos españoles, capaz de explicar los diferenciales con otros países, especialmente si se tiene en cuenta que la potencial repercusión del gravamen habría podido ocurrir no solo a través de los depósitos sino también a través de otros múltiples canales (por ejemplo, préstamos y comisiones bancarias).

Centrando la atención sobre el comportamiento de las entidades nacionales, el análisis preliminar de la muestra establecida a partir de las respuestas recibidas al requerimiento de información de la CNMC no evidencia diferencias notables entre la remuneración a los depósitos por las entidades según estén o no sujetas al gravamen. Como se puede apreciar en los siguientes gráficos, la evolución de los tipos es en media similar para las entidades gravadas y las no gravadas. La única excepción la constituyen los depósitos a la vista de hogares, si bien la diferencia se explica por la existencia de un valor atípico (una vez corregido dicho valor, los tipos medios son similares para ambos grupos).

**Gráfico 24. Remuneración media de los depósitos de entidades sujetas al gravamen y entidades no sujetas**







*Fuente: elaboración propia a partir de medias aritméticas de la remuneración de las entidades según datos recabados en el requerimiento de información de la CNMC. Nota: en el caso de depósitos a plazo, los datos corresponden a nuevas operaciones.*

#### 4.3.5. Subsidios cruzados y comisiones de las cuentas de depósitos

En los productos de depósito, las entidades financieras pagan intereses a sus clientes por los importes depositados, pero éstos a su vez pueden estar obligados a pagar a la entidad comisiones fijas o variables por el mantenimiento del depósito o productos asociados. En este sentido, la CNMC ya ha indicado en el pasado que los bancos podrían aplicar sistemas de subsidios cruzados, por ejemplo, reduciendo o eliminando las comisiones por el uso de medios de pago y ofreciendo a cambio una menor remuneración de depósitos (CNMC, 2018).

A diferencia de los tipos TAE, las estadísticas de tipos de interés del BCE no tienen en cuenta comisiones asociadas a los depósitos ni otro tipo de comisiones bancarias<sup>85</sup>, por lo que podrían existir problemas de comparabilidad entre países si las prácticas habituales en cuanto al cobro de este tipo de comisiones difirieran significativamente entre países.

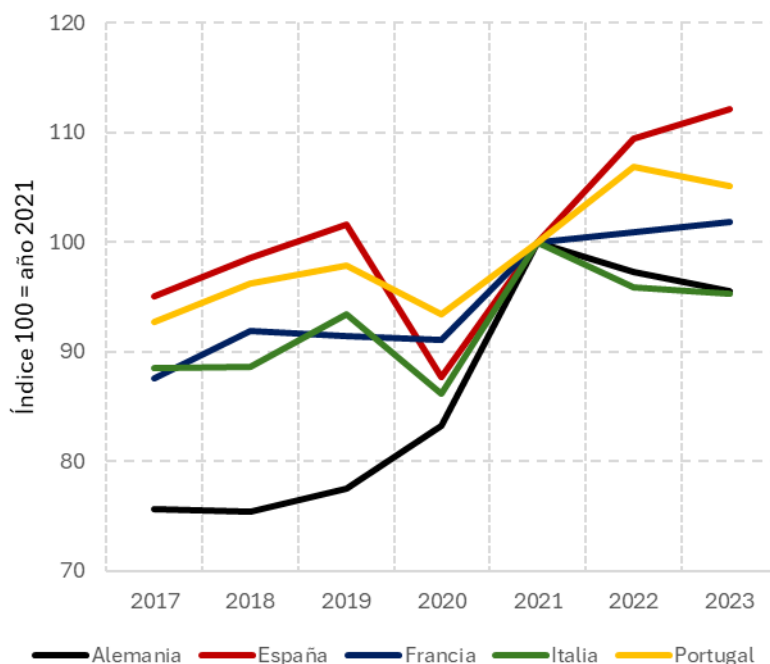
En comparación con los bancos de la zona euro, los ingresos por comisiones de los bancos españoles son más reducidos, aunque han presentado en los últimos años una evolución al alza como parte de un proceso de convergencia con el resto de la eurozona (CNMC, 2022). Existen distintos tipos de comisiones vinculadas directa o indirectamente a los depósitos, como las comisiones de mantenimiento de cuenta, que tienen un peso relativo sobre el total de comisiones más alto en España que en el resto de la zona euro. Su nivel es muy

<sup>85</sup> Ver página 15 del Manual de estadísticas de tipos de interés MFI del BCE ([Manual on MFI interest rate statistics](#)).

heterogéneo entre entidades y depende de factores como la vinculación de cada cliente.

Aunque no se dispone de información granular suficiente para hacer una comparativa completa, parece en principio poco probable que las diferencias en la evolución de las comisiones entre países puedan explicar el comportamiento diferencial de la remuneración de los depósitos en España respecto al resto de países de nuestro entorno. Tal y como puede observarse en el siguiente gráfico, los ingresos netos por honorarios y comisiones han aumentado desde 2021 más rápidamente en España que en otros países de la comparación. Aunque estas comisiones cubren elementos muy diversos, no solo relacionados con los depósitos, se pueden considerar como un *proxy* suficiente para concluir que no hay evidencia clara de que los menores tipos de interés de los depósitos en España hayan sido compensados con menores comisiones.

Gráfico 25. Ingresos netos de las entidades bancarias por honorarios y comisiones, países seleccionados



Fuente: elaboración propia sobre la base de BCE (Consolidated banking data)

#### 4.4. Análisis econométrico de la concentración y la liquidez

De los anteriores apartados, se puede deducir que los factores detrás de la heterogeneidad en la remuneración de los depósitos entre países y entre periodos temporales son múltiples y de muy diversa índole. No obstante, la

literatura reciente ha centrado su atención en dos factores principales, la liquidez y la concentración del sector bancario<sup>86</sup>.

A continuación, se presentan distintas regresiones econométricas para tratar de aproximar, de forma analítica, la influencia que estos dos factores podrían haber tenido sobre los mercados de depósitos, controlando por factores macro-financieros. El análisis profundiza por tanto en el efecto que puede tener la concentración y la liquidez, sin perjuicio de otros factores relevantes, como los mencionados en apartados anteriores, para los que la información es en general más escasa y menos comparable.

Para estudiar la relación que existe entre la remuneración de los depósitos y las dos variables de interés, se emplean dos aproximaciones distintas, en línea con los datos disponibles: 1) datos agregados de los países de la eurozona, 2) datos individuales de entidades españolas cubiertas por el requerimiento de información.

#### **4.4.1. Análisis comparativo entre países de la eurozona**

En primer lugar, el análisis econométrico se ha abordado con datos de los 12 países fundadores de la eurozona<sup>87</sup>, para el periodo entre enero de 2006 y diciembre de 2023, provenientes de fuentes públicas (BCE y Eurostat).

El objetivo del análisis es explicar la remuneración media de los depósitos de hogares y empresas<sup>88</sup>. Para ello, se ha realizado una regresión con un modelo de datos de panel dinámico, que permite tener en cuenta la persistencia de los tipos de interés a lo largo del tiempo, así como factores individuales no observables específicos por país.

---

<sup>86</sup> Ver, por ejemplo, Banco de España (2023), Mayordomo et al. (2023), Beyer et. al (2024) o Messer et al. (2023).

<sup>87</sup> Alemania, Austria, Bélgica, España, Finlandia, Francia, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburgo, Países Bajos y Portugal. El análisis se centra en este grupo de países por contar con datos suficientes en el periodo considerado y por tratarse en general de economías más homologables con la española.

<sup>88</sup> Se ha optado por no estimar de forma separada los depósitos en función de su vencimiento para evitar problemas de comparabilidad entre países, debido a que el BCE no ofrece datos de tipos de interés para depósitos disponibles con preaviso de hogares en varios países. Este enfoque permite, además, valorar el efecto total que tienen las variables de interés (concentración y liquidez) sobre la remuneración de los depósitos, considerando tanto efectos precio (menores tipos para productos homogéneos) como efectos composición (oferta de productos de depósitos más sesgada hacia los peor remunerados, es decir, los depósitos a la vista). La remuneración promedio de los depósitos de hogares se calcula como una media ponderada de los tipos de interés del BCE para el stock de depósitos a la vista, a plazo y, en los países donde estén disponibles, depósitos disponibles con preaviso. En el caso de las empresas, se calcula como la media ponderada de tipos de interés de depósitos a la vista y a plazo (el BCE no reporta datos de tipos de interés de depósitos disponibles con preaviso por tener un peso muy reducido en los depósitos de empresas).

La especificación del modelo a estimar es la siguiente:

$$r_{it} = \alpha_i + \gamma * r_{it-1} + \beta_1 * HHI_{it} + \beta_2 * LTD_{it} + \beta_3 * Euribor_t + \Gamma X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Donde:

- Los subíndices  $i$  y  $t$  se refieren a los países y los meses, respectivamente.
- $r_{it}$  es la remuneración promedio de los depósitos de los hogares (primera especificación) o de las empresas (segunda especificación).  $r_{it-1}$  es la remuneración del mes anterior (retardo de la variable dependiente).
- $\alpha_i$  son efectos fijos por país, que pueden recoger diversos factores estructurales idiosincráticos, como la posición relativa del país en cuanto a educación financiera, renta per cápita o estructura empresarial, entre otros.
- $HHI_{it}$  es el índice de Herfindalh-Hirschman de activos bancarios, según datos del BCE, normalizado a un valor entre 0 y 1. Un mayor nivel de HHI implica un mayor nivel de concentración del sector bancario nacional. Los datos originales eran de frecuencia anual, pero se han transformado a mensual mediante interpolación lineal.
- $LTD_{it}$  es la ratio préstamos/depósitos. Una ratio más alta implica un menor nivel de liquidez del sector bancario nacional. Los datos originales eran de frecuencia trimestral, pero se han transformado a mensual mediante interpolación lineal.
- $Euribor_t$  es el valor mensual del Euribor a 12 meses, que refleja las condiciones financieras del mercado interbancario e incorpora por tanto implícitamente los cambios ya producidos en la facilidad de depósito del BCE así como aquellos anticipados en ese momento por los mercados.
- $X_{it}$  es una matriz que recoge dos variables de control, provenientes de Eurostat, en particular:
  - La tasa de variación interanual del índice de precios de consumo armonizado (IPCA) en cada país. Esta variable permite controlar por variaciones de la remuneración de los depósitos en términos reales.
  - La tasa de variación interanual del Índice de Producción Industrial (IPI) en cada país, para controlar por variaciones cíclicas en el nivel de actividad económica.
- $\varepsilon_{it}$  es el término de error.

El modelo de panel dinámico ha sido estimado con el método generalizado de momentos (GMM, por sus siglas en inglés)<sup>89</sup>.

Tabla 4. Resultados de las regresiones sobre remuneración de los depósitos con 12 países de la zona euro

Var. Dependiente \ Var. explicativa	(1) Remuneración hogares	(2) Remuneración empresas
Remuneración mes anterior (t-1)	0.958*** (0.00411)	0.917*** (0.00740)
HHI de activos	-0.263*** (0.0424)	-0.418*** (0.0713)
Ratio préstamos/depósitos (LTD)	0.0270*** (0.00906)	0.0328*** (0.0110)
Euribor	0.0257*** (0.00136)	0.0489*** (0.00318)
IPCA	0.0486 (0.0564)	-0.0790 (0.0764)
IPI	0.120*** (0.0174)	0.222*** (0.0246)
Observaciones	2.592	2.592
Nº países	12	12

Fuente: elaboración propia. Notas: las estrellas indican el p-valor: \*\*\* p<1%, \*\* p<5%, \* p<10%.

Nota: los efectos fijos por país son conjuntamente significativos.

De acuerdo a los resultados, **el nivel de concentración del sector bancario nacional, medido a través del HHI de activos, está asociado a una menor remuneración del stock de depósitos, tanto de hogares como de empresas.** Nótese que esta menor remuneración podría venir determinada por unos tipos de interés menores para cada tipo de depósito y/o por una menor oferta de productos de depósito a plazo en comparación con los depósitos a la vista (efecto composición)<sup>90</sup>. Los coeficientes de estas regresiones indican que el efecto a corto plazo de un aumento del HHI sobre la remuneración de los depósitos es

<sup>89</sup> Se ha comprobado que existe cointegración entre las variables del panel (test de Kao). Los modelos de panel cointegrados permiten estudiar relaciones económicas de largo plazo, típicamente encontrados en datos macroeconómicos y financieros (Baltagi, 2008).

<sup>90</sup> Para evitar problemas de comparabilidad en los datos del BCE, se ha optado por una estimación del tipo medio ponderado. En todo caso, los coeficientes asociados al HHI son también negativos y significativos tanto para hogares como empresas si se estiman separadamente depósitos a la vista y depósitos a plazo.

reducido<sup>91</sup>. En todo caso, el HHI parece explicar una parte limitada del diferencial observado en la remuneración de los depósitos entre países y a lo largo del tiempo. El signo de los coeficientes parece robusto a la especificación<sup>92</sup>, pero debido a la dificultad inherente a la modelización de los tipos de interés, la magnitud de los coeficientes debe ser interpretada con cautela.

**En línea con lo esperado, una mayor liquidez del sector bancario nacional parece asociado a una reducción de la remuneración de los depósitos.** El coeficiente asociado a la ratio de préstamos sobre depósitos es positivo y significativo: cuanto mayor es dicha ratio (es decir, cuanto menor es la liquidez), mayor es la remuneración de los depósitos. Como se ha explicado en el apartado 4.2, existe una correlación positiva entre la ratio de préstamos/depósitos de los sistemas bancarios y la remuneración de los depósitos, pero existen otros factores concurrentes, como los cambios en los niveles de concentración del sector bancario u otros cambios en la situación macro-financiera, que dificultan establecer una relación causal entre ambas variables. En este sentido, cabe señalar que los coeficientes asociados a la ratio de préstamos sobre depósitos no son robustos a la especificación del modelo.

#### 4.4.2. Análisis comparativo de entidades españolas

A continuación, se realiza un análisis específico para España, que explota la heterogeneidad entre entidades dentro del mismo país, haciendo uso de la información muestral recabada con el requerimiento de información de la CNMC, así como información pública del Banco de España sobre las oficinas de las entidades.

**Al igual que en el apartado anterior, se ha realizado una regresión con datos de panel.** En este caso, se usan datos trimestrales para el periodo enero 2020 – diciembre 2023, pues no se cuenta con información de periodos anteriores. El análisis se lleva a cabo para 18 entidades cubiertas por el requerimiento de información cuyo negocio no es eminentemente digital<sup>93</sup>. Debido a que el número de observaciones temporales es bastante más reducido que en el apartado anterior, se ha optado por un modelo de panel estático (en

---

<sup>91</sup> Aunque limitado, el efecto sería creciente en el tiempo debido a la persistencia en el tiempo que muestran los tipos de interés según el modelo. En todo caso, los efectos a largo plazo de la concentración son bastante inciertos, pues podrían coincidir con otros efectos competitivos de medio y largo plazo difíciles de medir e integrar en el modelo, como potenciales ganancias de eficiencia.

<sup>92</sup> Como ejercicio de sensibilidad, se ha realizado también una regresión con un modelo de panel estático, que incorpora efectos fijos por país y efectos temporales, con errores robustos Driscoll-Kraay..

<sup>93</sup> Se excluye del análisis a ING, Wizink, Openbank, Mobilize y BNP, por no contarse con datos desagregados que sean representativos de su peso en cada provincia ni poder en este caso aproximarlos por número de oficinas debido a su modelo de negocio.

lugar de dinámico), incorporando tanto efectos fijos como efectos temporales. Esta especificación permite eliminar del análisis la endogeneidad producida por aquellos factores individuales de las entidades ausentes de la especificación que permanecen constantes a lo largo del tiempo y aquellos factores que, cambiando a lo largo del tiempo, son iguales para todas las entidades (la heterogeneidad no observada). Los errores estándar se estiman además con una metodología para garantizar robustez frente a heterocedasticidad, autocorrelación serial y correlación contemporánea entre unidades del panel (Driscoll & Kraay, 1998)

La especificación del modelo a estimar es la siguiente:

$$r_{it} = \alpha_i + \lambda_t + \beta_1 * Conc_{it} + \beta_2 * ActivosLíquidos_{it} + \beta_3 * Activo_{it} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

Donde:

- Los subíndices  $i$  y  $t$  se refieren a las entidades y los trimestres, respectivamente.
- $r_{it}$  es la remuneración de los nuevos depósitos en el último mes de cada trimestre a nivel nacional<sup>94</sup>. Se analiza de forma separada la remuneración de los depósitos a la vista de hogares, de los depósitos a la vista de empresas, de los nuevos depósitos a plazo de hogares y de los nuevos depósitos a plazo de empresas (4 regresiones en total).
- $\alpha_i$  son efectos fijos por entidad.
- $\lambda_t$  son efectos fijos temporales.
- $Conc_{it}$  es un indicador *ad hoc* que permite aproximar el nivel promedio de concentración de los mercados provinciales en los que opera cada entidad (con periodicidad trimestral). En concreto, se han construido dos indicadores alternativos<sup>95</sup>:
  - Cuota media provincial de la entidad  $i$ : la cuota está calculada con oficinas a nivel de provincia y la ponderación en la media nacional de cada provincia depende del número de oficinas que tenga la entidad  $i$  en cada provincia.

<sup>94</sup> Aunque se cuenta con datos mensuales de tipos de interés, se ha optado por reducir la frecuencia pues los datos de las demás variables (HHI de sucursales y activos líquidos) tienen frecuencia trimestral y están medidos al final del trimestre.

<sup>95</sup> Las fórmulas de cada variable son:  $HHI_{it} = \sum_{p=1}^{52} HHI_{i,p,t} * \frac{N^{\circ} \text{ de oficinas}_{i,p,t}}{\sum_{p=1}^{52} N^{\circ} \text{ de oficinas}_{i,p,t}}$  y  $Cuota_{it} = \sum_{n=1}^{52} Cuota_{i,p,t} * \frac{N^{\circ} \text{ de oficinas}_{i,p,t}}{\sum_{p=1}^{52} N^{\circ} \text{ de oficinas}_{i,p,t}}$ , donde  $p$  representa cada una de las provincias y ciudades autónomas,  $i$  cada entidad, y  $t$  cada periodo de tiempo. Los datos de oficinas proceden del Registro de Oficinas de Entidades Supervisadas del Banco de España.



- HHI medio de las provincias donde opera la entidad i: el HHI está calculado con oficinas a nivel de provincia y la ponderación en la media nacional de cada provincia depende del número de oficinas que tenga la entidad i en cada provincia.
- $ActivosLíquidos_{it}$  es el cociente entre los activos líquidos y el activo total de cada entidad (con periodicidad trimestral).
- $Activo_{it}$  es el tamaño en euros del activo de la entidad y se introduce en la ecuación como variable de control (con periodicidad trimestral).
- $\varepsilon_{it}$  es el término de error.

Como se puede observar en las siguientes tablas, el signo de los coeficientes asociados a la concentración y la liquidez son los esperados, pero existen diferencias en el nivel de significatividad.

**La cuota de mercado de las entidades parece asociada de forma significativa a una remuneración ligeramente inferior de los depósitos, especialmente en los depósitos a plazo.** La estructura de mercado en la que operan las entidades (medida por el HHI provincial) no parece ejercer un efecto significativo sobre la remuneración de los depósitos a la vista, pero sí en los depósitos a plazo, donde se encuentra un efecto negativo y significativo. **Las diferencias inducidas por la concentración son en todo caso reducidas en comparación con la heterogeneidad observada entre entidades.**

**La liquidez individual de las entidades no parece ejercer un efecto significativo** sobre la remuneración de los distintos tipos de depósitos, salvo en el caso de depósitos a la vista de empresas.

Tabla 5. Resultados de las regresiones sobre remuneración de los depósitos con la muestra de entidades españolas (especificación utilizando cuotas provinciales para la concentración)

Var. dependiente \ Var. explicativa	(1) Hogares, a la vista	(2) Empresas, a la vista	(3) Hogares, a plazo	(4) Empresas, a plazo
Cuota media prov. de la entidad	-0.162** (0.0589)	-2.257*** (0.761)	-1.835* (0.951)	-5.351*** (1.210)
Ratio de Activos Líquidos de la entidad	-0.112 (0.0997)	-1.313* (0.667)	-0.376 (1.110)	-2.243 (1.942)
Tamaño del Activo de la entidad	1,04e-14 (2,92e-14)	7,38e-13*** (1,68e-13)	7.91e-13 (5.25e-13)	3.47e-12 (1.50e-12)
Observaciones	288	286	237	232
Número de entidades de crédito	18	18	18	17

Fuente: elaboración propia. Notas: i) entre paréntesis, errores estándar robustos Driscoll-Kraay, ii) las estrellas indican el p-valor: \*\*\* p<1%, \*\* p<5%, \* p<10%.

Tabla 6. Resultados de las regresiones sobre remuneración de los depósitos con la muestra de entidades españolas (especificación utilizando HHI provinciales para la concentración)

Var. dependiente \ Var. explicativa	(1) Hogares, a la vista	(2) Empresas, a la vista	(3) Hogares, a plazo	(4) Empresas, a plazo
HHI medio prov. de la entidad	-0,274 (0,237)	-1,953 (1,382)	-4.312* (2.243)	-4.735* (2.410)
Ratio de Activos Líquidos de la entidad	-0,105 (0,101)	-1,171 (0,675)	-0.311 (1.185)	-1.918 (1.995)
Activo Total de la entidad	- 3,65e-14 (3,06e-14)	1,12e-13 (1,23e-13)	2.43e-13 3.81e-13	1.99e-12 1.21e-12
Observaciones	288	286	237	232
Número de entidades de crédito	18	18	18	17

Fuente: elaboración propia. Notas: i) entre paréntesis, errores estándar robustos Driscoll-Kraay, ii) las estrellas indican el p-valor: \*\*\* p<1%, \*\* p<5%, \* p<10%.

#### 4.4.3. Conclusiones del análisis econométrico

Debido a la complejidad inherente a la modelización de los tipos de interés, que depende de un gran número de factores micro- y macroeconómicos, los anteriores análisis econométricos deben ser interpretados con cautela.

**Aunque a nivel indiciario, los anteriores análisis sugieren que la concentración bancaria y la liquidez de los sectores bancarios podrían afectar negativamente a la remuneración de los depósitos en algunos segmentos, confirmando así análisis previos de la literatura reciente. Sin embargo, estos factores explicarían una parte limitada de las diferencias observadas entre países y entidades. Esto sugiere que la concentración es un indicador imperfecto de la intensidad competitiva en el mercado de depósitos,**

como han apuntado ya otras instituciones en el pasado (OCDE, 2010). Pueden existir otros factores explicativos idiosincráticos de los países y las entidades, con efectos variables a lo largo del tiempo, relacionados por ejemplo con las características de la demanda.

## 5. CONCLUSIONES Y RECOMENDACIONES

**El presente informe permite concluir que la subida de tipos iniciada por el BCE en julio de 2022 se ha trasladado a la remuneración de los depósitos en España de forma más lenta e incompleta que en episodios anteriores de subidas de tipos y que en países comparables de la zona euro.**

**La explicación de este comportamiento diferencial es compleja y multifactorial, no pudiendo atribuirse exclusivamente a la concentración del sector ni a factores más amplios de competencia.** El mercado español de depósitos (y, en general, el sector bancario), ha sufrido transformaciones muy relevantes en los últimos 15 años, tanto por el lado de la oferta como de la demanda. En algunos casos, estas transformaciones han tenido efectos contrapuestos sobre el poder de mercado de los incumbentes. Así, el proceso de concentración del sector ha venido también acompañado de otras tendencias que favorecen la competencia en el segmento de depósitos, como la creciente digitalización y entrada de nuevos agentes, que podrían continuar y acelerarse en próximos años.

**El proceso de consolidación del sector bancario español, iniciado con la crisis financiera, ha conducido a un aumento notable de la concentración del sector, hasta niveles relativamente altos en comparación con otros países del entorno.** Estos niveles de concentración no son homogéneos dentro de España, sino que existen provincias notablemente más concentradas que la media, especialmente en zonas con menor densidad poblacional.

**Sin embargo, los indicadores de concentración no son un indicador perfecto de la intensidad de la competencia en el mercado de depósitos.** Los análisis econométricos indican que la concentración bancaria puede afectar negativamente a la remuneración de los depósitos, pero **este factor tiene un poder explicativo bajo en la determinación de los tipos de interés.** En este sentido, existen multitud de otros factores que podrían afectar de forma más intensa las diferencias observadas entre países y entre entidades con presencia en el territorio español.

**Desde el punto de vista de competencia, existen también factores por el lado de la demanda que podrían agravar o mitigar los posibles problemas de presión competitiva.** Es difícil determinar hasta qué punto las características de la demanda pueden ser un factor diferencial del mercado español, por falta

de datos comparables entre países. Pese a ello, el presente informe identifica de forma indiciaria ciertas áreas donde existe margen para aumentar la presión competitiva del mercado español, mejorando la movilidad de los depositantes y la sustituibilidad con otros productos o canales de acceso. En particular, los altos costes de movilidad, los niveles relativamente bajos de educación financiera y de confianza en los servicios de banca *online* podrían suponer un obstáculo a la movilidad de la demanda. De igual manera, los ahorradores se enfrentan a una oferta de productos financieros parcialmente sustitutivos de los depósitos que es escasa y sigue dominada por los mismos actores que controlan los depósitos. Finalmente, el auge de los neobancos y de otras plataformas financieras digitales está mejorando las dinámicas competitivas y ampliando progresivamente la dimensión geográfica del mercado relevante. Aunque su penetración en el mercado de depósitos sigue siendo limitada, en el futuro pueden llegar a jugar un papel determinante, abriendo un gran abanico de opciones a todos los depositantes, independientemente de su lugar de residencia, siempre que estos tengan los conocimientos y confianza suficientes para operar a través del canal *online*. Del mismo modo, la finalización de la Unión Bancaria y la Unión de Mercados de Capitales, con propuestas largamente debatidas como la protección uniforme y mancomunada de los depositantes de la eurozona o la eliminación de otro tipo de obstáculos técnicos, fiscales y regulatorios a los movimientos de capitales, podría contribuir a ampliar la dimensión geográfica del mercado relevante en el futuro.

**Finalmente, es importante recordar que la determinación de las ofertas de depósitos por parte de las entidades responde a un proceso de toma de decisiones muy complejo, donde intervienen muchos y muy diversos factores.** Los niveles de liquidez de las entidades podrían tener algún efecto, pero no pueden explicar las importantes diferencias observadas entre países. Existen otras múltiples variables que podrían potencialmente afectar a esta decisión, como la actividad de préstamos de las entidades o la propia estrategia comercial y de fidelización de clientes de las entidades, entre otras muchas.

**La Ley 15/2007, de 3 de julio, de Defensa de la Competencia dota a la CNMC de herramientas para abordar y mitigar de forma ex ante y ex post los posibles efectos perjudiciales para la competencia asociados a una elevada concentración horizontal.** Estas herramientas se aplican de forma focalizada, evaluando el contexto específico de cada caso, lo cual es extremadamente importante en un mercado como el de los depósitos, donde se observa gran heterogeneidad entre regiones. Por un lado, el control de concentraciones juega un papel crucial en la prevención de posibles efectos negativos que puedan surgir en algún segmento específico del mercado de producto o geográfico afectado por la concentración. Así, cuando puedan derivarse obstáculos para el mantenimiento de la competencia efectiva, las

autoridades de competencia pueden subordinar las operaciones de concentración a compromisos o condiciones. Por otro lado, mediante el control ex post de la libre competencia, las autoridades podrán investigar y eventualmente sancionar conductas que impidan, restrinjan o falseen la competencia en el sector (acuerdos colusorios o abuso de posición dominante).

**El presente apartado de conclusiones recoge también una serie de recomendaciones para los reguladores e instituciones competentes**, con vistas a promover una mayor competencia entre las entidades en la captación de depósitos. Estas recomendaciones deberían aplicarse con un enfoque orientado a futuro (“*forward-looking*”), que tenga en cuenta no solo la estructura actual del mercado, sino también tendencias futuras, como la creciente digitalización del sector y la entrada de nuevos actores. El refuerzo de la competencia en este mercado permitiría además mejorar la transmisión de la política monetaria del BCE hacia la economía real.

Las recomendaciones se agrupan en tres líneas de acción, en función del objetivo principal perseguido: i) facilitar el acceso de hogares y empresas a una oferta amplia de productos financieros, ii) mitigar problemas de información y iii) facilitar la movilidad de los depositantes.

En primer lugar, se recomiendan **medidas focalizadas para asegurar que todos los clientes tengan acceso a una oferta amplia** de depósitos y otros productos financieros sustitutivos:

- **Promover la asociación público-privada para las zonas en riesgo de exclusión financiera.** En zonas rurales o de baja población, podrían surgir de forma natural situaciones de monopolio o provisión insuficiente de servicios bancarios por parte del sector privado. Con la creciente digitalización del sector, la baja densidad de oficinas bancarias podría llegar a convertirse en un problema agudo en ciertas zonas geográficas, provocando problemas de exclusión financiera para los hogares (y, en menor medida, para algunas empresas pequeñas). Así, en casos en los que se confirme que existe una necesidad no satisfecha ni real ni potencialmente por la oferta de operadores presentes en el mercado, por razones de interés general, puede estar justificada la intervención del sector público, bien mediante enfoques de asociación público-privada, bien mediante soluciones de provisión directa. Como se ha mencionado anteriormente, algunas entidades como Correos han establecido en los últimos años acuerdos de colaboración con varias entidades de crédito tradicionales para asegurar servicios de pago en zonas rurales o con clientes no digitales. En el futuro, podría ser conveniente extender estos servicios a otros servicios financieros, incluyendo los productos de depósitos. En línea con pronunciamientos anteriores de esta Comisión

(CNMC, 2022 y CNMC, 2024) y de autoridades autonómicas (ACCO, 2021), se recomienda que este tipo de asociaciones no sean en exclusiva y, en todo caso, que se realicen de la forma más procompetitiva posible, mediante diseños de contratación pública y de concesión de subvenciones que estimulen la competencia. Asimismo, en caso de que en el futuro se baraje proceder a fórmulas de provisión directa de servicios bancarios por parte de Correos<sup>96</sup> u otras entidades del sector público, se recomienda realizar la provisión pública de forma focalizada en ciertos servicios y áreas geográficas y evitando distorsionar la competencia con el sector privado.

- **Facilitar el acceso directo de inversores minoristas a los mercados de capitales, en particular a títulos de renta fija privados.** Aunque en los últimos dos años ha aumentado de manera muy notable la tenencia directa de letras del Tesoro por parte de personas físicas, el recorrido a futuro parece limitado en este ámbito, pues las personas físicas ya detienen un 37,6% del total de letras. En contraste, existe un amplio margen para que los minoristas aumenten su tenencia de títulos de deuda emitidos por grandes y medianas empresas, así como titulizaciones de estas o participaciones indirectas a través de entidades de inversión colectiva. Deberían explorarse medidas para difundir entre los minoristas estas alternativas de inversión, en acompañamiento de otras medidas regulatorias actualmente en discusión a nivel europeo (*Retail Investment Strategy*).

En segundo lugar, para **mitigar los problemas de información**, se recomienda reforzar y coordinar de forma más efectiva las iniciativas de educación financiera y capacitación digital, así como mejorar el nivel de transparencia en las ofertas de depósitos:

- **Profundizar en las iniciativas de educación financiera de hogares y de empresas, reforzando la coordinación con iniciativas similares relacionadas con la capacitación digital.** En la actualidad, el impulso del sector público a la educación financiera se canaliza principalmente a través del Plan de Educación Financiera, una iniciativa conjunta del BdE, la CNMV y el Ministerio de Economía, Comercio y Empresa. La página web [Portal finanzas para todos](#), desarrollada en el marco de dicho plan, centraliza numerosos documentos y recursos formativos, así como anuncios de eventos de diverso tipo. Estos recursos son todavía poco

---

<sup>96</sup> El [Plan Estratégico 2024-2028](#) de Correos, aprobado el 31 de julio de 2024, plantea aumentar y diversificar los ingresos mediante nuevas actividades como servicios financieros. En particular, según declaraciones de su Presidente, Correos tiene previsto solicitar al BdE la creación de una entidad de dinero electrónico para “recuperar los antiguos valores de la Caja Postal” (<https://www.expansion.com/empresas/2024/09/09/66de024fe5fdea644d8b4574.html/>).



conocidos entre la población y existe margen para aumentar su difusión, mediante campañas publicitarias o la extensión de la red de colaborados, con asociaciones público-privadas para iniciativas de formación. Es conveniente priorizar los recursos y actuaciones en segmentos de la población donde se observan mayores carencias de conocimientos financieros (jóvenes) y de confianza en el uso de servicios financieros online (mayores), así como en zonas rurales<sup>97</sup>, para favorecer la movilidad de este tipo de clientes. En paralelo, existen otras plataformas públicas que buscan fomentar los conocimientos y habilidades digitales, con una perspectiva tanto de inclusión de colectivos vulnerables como de mejora de la competitividad de las empresas<sup>98</sup>. Como se ha indicado en el apartado 4.1.3, aunque la digitalización del sector financiero ha crecido de forma muy notable en los últimos años, el nivel de confianza de los usuarios españoles en el uso de la banca digital sigue siendo bajo, especialmente entre personas mayores. Mejorar las habilidades digitales en tándem con la educación financiera permitiría ampliar el abanico de productos de depósito accesibles a ciertos segmentos de la población, especialmente aquellos que actualmente no consideran la posibilidad de contratar depósitos por el canal web, por desconocimiento sobre principios básicos de las finanzas o dificultad en el manejo de las herramientas digitales. Sería por tanto conveniente un mayor ejercicio de coordinación entre Ministerios, instituciones y sector privado, buscando sinergias entre las iniciativas de capacitación digital, educación financiera e inclusión financiera.

- **Para mejorar la transparencia, se recomienda mejorar y extender los estándares a cumplir por los sitios web de comparación y el comparador público.** El actual comparador público del BdE para los servicios más representativos asociados a cuentas de pago podría mejorarse y ampliarse a nuevos productos como los depósitos, ofreciendo de este modo información actualizada y comparable sobre los elementos fundamentales de las ofertas disponibles. Esta información sobre los productos debería ofrecerse preferentemente en combinación con otra información relevante sobre características básicas de la entidad, que permitan valorar adecuadamente aspectos como su solvencia (por ejemplo, ratios de capital) o accesibilidad (por ejemplo, ubicación y

---

<sup>97</sup> En línea con pronunciamientos recientes de esta Comisión (CNMC, 2024), sería también deseable implementar programas de información y/o formación financiera que incluyan capacitación sobre el uso, funcionalidad, límites y riesgos de servicios de *cashback* y *cash-in-shop* en zonas rurales.

<sup>98</sup> Algunos ejemplos de las plataformas mencionadas son: [Generación D](#) (del Ministerio de Transformación Digital y de la Función Pública) o [Experiencia Fundae](#).



número de oficinas)<sup>99</sup>. El proyecto de Ley por la que se crea la Autoridad de Defensa del Cliente Financiero, actualmente en tramitación en el Congreso, podría ser un vehículo legal adecuado para implementar algunas de estas modificaciones.

- **Requerir a las entidades a que, en sus comunicaciones con los clientes, ofrezcan de forma regular información resumida de la rentabilidad global de sus ahorros y una comparación con referencias de mercado comunes, que sean representativas de carteras con distintos grados de rentabilidad-riesgo.** De este modo, los clientes serían más conscientes del coste de oportunidad al que están haciendo frente por el mantenimiento de sus depósitos en la entidad. Esta comunicación podría asimismo remitir a los clientes a sitios web donde pueda consultarse información de interés general para los clientes, incluido el Portal Finanzas para Todos o el comparador público.

En tercer lugar, se recomienda adoptar medidas para **reducir los costes de movilidad entre entidades:**

- **Reforzar y extender los mecanismos de portabilidad entre entidades.** Se recomienda ampliar el proceso de traslado de cuentas previsto en la Orden [ECE/228/2019](#), extendiendo su alcance al traslado de productos de depósitos. También se recomienda emular funcionalidades del “Current Account Switch Service” (CASS) de Reino Unido, como la posibilidad de redirección de pagos entrantes<sup>100</sup>. También se podría valorar extender el servicio de traslado de cuentas a entidades extranjeras. Por otro lado, se recomienda supervisar que la implementación práctica del sistema ya en vigor está siendo efectiva, para asegurar entre otras cosas que el traslado de órdenes de domiciliación puede siempre realizarse por el banco receptor, incluido en domiciliaciones de pago o cobro del sector público (como impuestos o prestaciones sociales), y asegurar que el servicio de portabilidad puede realizarse íntegramente de forma *online* si así se desea, sin requerir presentación física (en la oficina) de ningún formulario.
- **Reducir la carga administrativa y otras trabas asociadas a la contratación de depósitos con entidades extranjeras.** Para aligerar estos obstáculos, se podría valorar integrar el modelo 720 en el IRPF y fomentar mecanismos de intercambio de información que involucren únicamente a las entidades o a los supervisores, al menos de la UE. Por

---

<sup>99</sup> En el caso de las entidades bancarias, esto contribuiría, además, a reducir los problemas de riesgo moral relacionados con el Fondo de Garantía de Depósitos.

<sup>100</sup> Si alguien envía dinero a la cuenta antigua después de cerrarla, el CASS redirige los fondos a la nueva cuenta por 3 años.

otro lado, los consumidores se enfrentan frecuentemente a problemas en la operativa de determinados servicios de pago habituales, como la domiciliación de una nómina o un recibo, cuando operan con un número de cuenta IBAN que no es español. Este fenómeno, conocido como “discriminación de IBAN”, puede requerir también intervención regulatoria<sup>101</sup>.

Finalmente, se recomienda continuar la colaboración en los trabajos analíticos e intercambio de información entre la CNMC y otras instituciones con competencias supervisoras o reguladoras del sector financiero español. Esto permitiría una mejor comprensión conjunta de las dinámicas competitivas de estos mercados y sus interrelaciones con otros objetivos de política pública, como la estabilidad de precios o la estabilidad financiera.

---

<sup>101</sup> El problema de “discriminación por IBAN” se refiere a las trabas que sufre un usuario de servicios de pago para operar con un IBAN extranjero (por ejemplo, imposibilidad de domiciliar nóminas o recibos con dicha cuenta). En abril de 2024 finalizó una [consulta pública](#) sobre un anteproyecto de ley y un proyecto de real decreto para la digitalización y modernización del sector financiero que, entre otros, busca poner solución a este problema.

## 6. BIBLIOGRAFÍA

Asociación de Usuarios Financieros, ASUFIN (2023). *IV Barómetro de comisiones bancarias*. Recuperado de: [https://www.asufin.com/wp-content/uploads/2023/12/230828\\_IV\\_BAROMETRO\\_COMISIONES\\_BANCARIAS\\_MAYO\\_2023.pdf](https://www.asufin.com/wp-content/uploads/2023/12/230828_IV_BAROMETRO_COMISIONES_BANCARIAS_MAYO_2023.pdf)

Autoridad belga de la competencia (2023). *Avis de l'Autorité belge de la Concurrence relatif aux services bancaires de détail*. Recuperado de: <https://www.abc-bma.be/fr/propos-de-nous/publications/avis-de-lautorite-belge-de-la-concurrence-relatif-aux-services>

Autoridad Catalana de la Competencia, ACCO (2021). *Concentración del sector bancario en Cataluña*. Recuperador de: [https://acco.gencat.cat/web/.content/80\\_acco/documents/arxiu/actuacions/202225\\_concentracio\\_sector\\_bancari\\_esp.pdf](https://acco.gencat.cat/web/.content/80_acco/documents/arxiu/actuacions/202225_concentracio_sector_bancari_esp.pdf)

Autoridad neerlandesa de consumidores y mercados, ACM (2024). *Draft version of Report on 'Competition on the Dutch savings market'*. Mayo de 2024. Recuperado desde: <https://www.acm.nl/en/publications/consultation-market-study-functioning-dutch-savings-market>

Baltagi, B. (2008). *Econometric Analysis of Panel Data*, 4<sup>th</sup> edition, Wiley Ltd.

Banco Central Europeo, BCE (2024). *Financial Sector Resilience: Lessons from the Past, Challenges for the Future*. Discurso de Isabel Schnabel, miembro del Comité Ejecutivo del BCE, en el Diálogo sobre la Estabilidad Financiera de 2024. Recuperado de <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp240314~8b609de772.es.html>.

Banco Central Europeo, BCE (2024). *The Eurosystem's operational framework - Speech by Isabel Schnabel, Member of the Executive Board of the ECB, at the Money Market Contact Group meeting*. En: <https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2024/html/ecb.sp240314~8b609de772.en.html>

Banco Central Europeo, BCE (2017). *Manual on MFI interest rate statistics*, Recuperado desde: [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/manualonmfiiintereststatistics\\_201701.en.pdf?758381975fe1d761d11d244659fd7ee4](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/manualonmfiiintereststatistics_201701.en.pdf?758381975fe1d761d11d244659fd7ee4)

Banco de España (2023). *La accesibilidad presencial a los servicios bancarios en España: informe de seguimiento 2023*. Documentos ocasionales. 2320.

Recuperado de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/documentos-ocasionales/%5Bla-accesibilidad-presencial-a-los-servicios-bancarios-en-espana--informe-de-seguimiento-2023%5D.html>

Banco de España (2024). *Productos vinculados al préstamo*. Portal del cliente bancario. Recuperado de: [https://cliente.banquero.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos\\_vincu\\_68ea24e53ab1d51.html](https://cliente.banquero.bde.es/pcb/es/menu-horizontal/productoservici/financiacion/hipotecas/guia-textual/primerospasoscon/Productos_vincu_68ea24e53ab1d51.html)

Beyer, R. C. M., Chen, R., Misch, F., Li, C., Ozturk, E. O., & Ratnovski, L. (2024). *Monetary Policy Pass-Through to Interest Rates: Stylized Facts from 30 European Countries*. Fondo Monetario Internacional, Documento de Trabajo No. 2024/009. Recuperado de <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2024/01/12/Monetary-Policy-Pass-Through-to-Interest-Rates-Stylized-Facts-from-30-European-Countries-543715>.

Blot, C., Creel, J., Geerolf, F., Dabrowski, M., & Whelan, K. (2023). Excess liquidity in the euro area: developments and implications. *Compilation of Papers*. Recuperado de: [https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL\\_STU\(2023\)74783\\_1](https://www.europarl.europa.eu/thinktank/en/document/IPOL_STU(2023)74783_1)

Calvo, A., Parejo, J., Rodríguez, L. y Cuervo, A. (2018). "Manual del Sistema Financiero Español." 27ª edición, Madrid. Editorial Ariel.

Carbó Valverde, S. y Rodríguez Fernández, F. (2020): Concentración en el sector bancario: marco temporal y alcance, en: FUNCAS - Fusiones bancarias, Indicadores bancarios, Concentración bancaria, Cuadernos de Información Económica, N.º 279 (noviembre-diciembre 2020), <https://www.funcas.es/articulos/concentracion-en-el-sector-bancario-marco-temporal-y-alcance/>

Carbo-Valverde, S., T. H. Hannan, and F. Rodriguez-Fernández (2011): "Exploiting Old Customers and Attracting New Ones: the Case of Bank Deposit Pricing", en: *European Economic Review*, 55, 903–915. Recuperado de: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0014292111000250?via%3DIihub>

Castillo, M., Esteban, E. y Pérez, M. (2024). El efecto de la amortización de las TLTRO III en el balance de las entidades de crédito españolas. *Boletín Económico 2024/T2 del Banco de España*. Recuperado de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/boletin-economico/2024-t2-articulo-02--el-efecto-de-la>

[amortizacion-de-las-tltro-iii-en-el-balance-de-las-entidades-de-credito-espanolas.html](#)

Comisión Gallega da Competencia (2022). *IPRO 3/2022 Informe sobre la concentración bancaria en Galicia desde el punto de vista de la competencia*. Diciembre de 2022. Recuperado de:

[https://competencia.gal/sites/default/files/documents/2023/02/INFORME%20IPRO%20CONCENTRACION%20BANCARIA%20EN%20GALICIA\\_es\\_0.pdf](https://competencia.gal/sites/default/files/documents/2023/02/INFORME%20IPRO%20CONCENTRACION%20BANCARIA%20EN%20GALICIA_es_0.pdf)

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2018). *E/CNMC/001/1 Estudio sobre el impacto en la competencia de las nuevas tecnologías en el sector financiero (Fintech)*. Septiembre de 2018. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/ecnmc00118>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2020). Resolución del expediente C/1144/20 CAIXABANK / BANKIA. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/c114420>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2021a). Resolución del expediente C/1194/21 UNICAJA BANCO / LIBERBANK. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/c119421>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2021b). Resolución del expediente C/1200/21 ABANCA / LA SUCURSAL. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/c120021>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2022). *E/CNMC/003/21 Estudio sobre el servicio de retirada de efectivo a través de cajeros automáticos*. Junio de 2022. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/ecnmc00321>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2023). Resolución del expediente C/1386/23: ABANCA / TARGOBANK. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/expedientes/c138623>

Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia, CNMC (2024). *INF/CNMC/028/24 Recomendaciones de la CNMC para facilitar la competencia entre entidades en entornos en los que no esté asegurada la presencia sobre el territorio de varias entidades bancarias*. Octubre de 2024. Recuperado de: <https://www.cnmc.es/sites/default/files/5596269.pdf>

Comisión de Competencia y Consumo de Australia, ACCC (diciembre 2023): *Retail deposits inquiry*. Recuperado de: <https://www.accc.gov.au/about-us/publications/retail-deposits-inquiry-final-report>

Comisión Nacional del Mercado de Valores (2024). Informe anual de la CNMV sobre los mercados de valores y su actuación 2023. Recuperado desde: [https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/Informe\\_Anual\\_2023\\_E\\_S.pdf](https://www.cnmv.es/DocPortal/Publicaciones/Informes/Informe_Anual_2023_E_S.pdf)

Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). *Consistent Covariance Matrix Estimation with Spatially Dependent Panel Data*. *Review of Economics and Statistics*, 80(4), 549–560. Recuperado desde: <https://direct.mit.edu/rest/article-abstract/80/4/549/57104/Consistent-Covariance-Matrix-Estimation-with?redirectedFrom=fulltext>

European Banking Authority (noviembre 2022). *Guidelines on the use of remote customer onboarding solutions EBA/GL/2022/15*. Recuperado de: <https://www.eba.europa.eu/legacy/regulation-and-policy/regulatory-activities/anti-money-laundering-and-counteracting-financing-4>

Estrada A. y Pérez Montes, C. (2024). Un análisis de la evolución de la actividad bancaria en España tras el establecimiento del gravamen temporal a las entidades de crédito y establecimientos financieros de crédito introducido por la Ley 38/2022. *Documentos Ocasionales del Banco de España*. 2408. Recuperado desde: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/documentos-ocasionales/un-analisis-de-la-evolucion-de-la-actividad-bancaria-en-espana-tras-el-establecimiento-del-gravamen-temporal-a-las-entidades-de-credito.html>

Eurostat, Flash Eurobarometer 509 (2022). “Retail financial services and products”. Octubre 2022. Recuperado desde: <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2666>

Eurostat, Flash Eurobarometer 525 (2023). “Monitoring the level of financial literacy in the EU”. Julio 2023. Recuperado desde: <https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/2953>

Ferrer, A., Ganics, G., Molina Iserte, A. y Serena, J.M. (2023). The EURIBOR surge and bank deposit costs: an investigation of interest rate pass-through and deposit portfolio rebalancing. *Banco de España Financial Stability Review*. 44 (Spring 2023). Recuperado de: <https://repositorio.bde.es/handle/123456789/33794>

FUNCAS y KPMG (julio de 2023). *La digitalización como eje de transformación bancaria*. Observatorio de la Digitalización Financiera FUNCAS – KPMG. Recuperado de: <https://www.funcas.es/odf/la-digitalizacion-como-eje-de-transformacion-bancaria/>



Gutiérrez, E., Moral-Benito E., Oto-Peralías, D. y Ramos, R. (febrero 2023).

*The spatial distribution of population in Spain: an anomaly in European perspective.* Journal of Regional Science. Recuperado de:

<https://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/jors.12638>

Kho, S. (2024). *Deposit market concentration and monetary transmission:*

*Evidence from the euro area* (ECB Working Paper No. 2896). European Central Bank. Recuperado de:

<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2896~92bba6983d.en.pdf>

Maudos, J. (dir.) y C. Albert (2024). *Informe de seguimiento de la inclusión financiera en los municipios de más de 500 habitantes. Situación a 30 de junio de 2024.* Madrid: AEB: CECA: UNACC. Recuperado de:

[https://www.ivie.es/es\\_ES/ptproyecto/observatorio-inclusion-financiera-2024/](https://www.ivie.es/es_ES/ptproyecto/observatorio-inclusion-financiera-2024/)

Mayordomo, S. y Roibás, I. (2023). La traslación de los tipos de interés de mercado a los tipos de interés bancarios. *Documentos Ocasionales del Banco de España.* Recuperado de: <https://www.bde.es/wbe/es/publicaciones/analisis-economico-investigacion/documentos-ocasionales/la-traslacion-de-los-tipos-de-interes-de-mercado-a-los-tipos-de-interes-bancarios.html>

Messer, T., y Niepman, F. (2023). "What determines passthrough of policy rates to deposit rates in the euro area?," FEDS Notes. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, July 28, 2023. Recuperado de:

<https://doi.org/10.17016/2380-7172.3297>.

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2010): *Competition, Concentration and Stability in the Banking Sector.* Recuperado de: [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/competition-concentration-and-stability-in-the-banking-sector\\_08132943-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/competition-concentration-and-stability-in-the-banking-sector_08132943-en)

Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico, OCDE (2011). *Bank Competition and Financial Stability.* Recuperado de: [https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/bank-competition-and-financial-stability\\_9789264120563-en](https://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/bank-competition-and-financial-stability_9789264120563-en)

Polo, A. (2021). "Imperfect pass-through to deposit rates and monetary policy transmission.", Staff Working Paper No. 933, Bank of England.

Vives, X. (2016). *Competition and Stability in Banking. The Role of Regulation and Competition Policy.* Princeton: Princeton University Press.



## **7. ÍNDICE DE SIGLAS**

BCE	Banco Central Europeo
BdE	Banco de España
CE	Comisión Europea
CNMC	Comisión Nacional de los Mercados y la Competencia
CNMV	Comisión Nacional del Mercado de Valores
EBA	Autoridad Bancaria Europea ( <i>European Banking Authority</i> )
FMI	Fondo Monetario Internacional
ISFLSH	Instituciones privadas sin fines de lucro al servicio de los hogares
pb	Punto básico
pp	Punto porcentual
SEEAE	Secretario de Estado de Economía y Apoyo a la Empresa
SNF	Sociedades no financieras (en el presente informe, son referidas indistintamente como “empresas”)
TLTRO	Operaciones de financiación a plazo más largo con objetivo específico ( <i>“Targeted Long-Term Refinancing Operation”</i> )
UE	Unión Europea