



NOTA DE PRENSA

Madrid, 30 de septiembre de 2019

El Banco de España mantiene el colchón de capital anticíclico en el 0%

El Banco de España ha decidido mantener en el 0% el porcentaje del colchón de capital anticíclico (CCA) aplicable a las exposiciones crediticias situadas en España durante el cuarto trimestre de 2019. Esta nota resume la información y el análisis que respalda la decisión.¹

El CCA es un instrumento macroprudencial que conlleva que las entidades de crédito acumulen un colchón de capital durante períodos expansivos a fin de que este pueda ser liberado durante una fase subsiguiente de contracción. De esta forma, el CCA refuerza la solvencia del sistema bancario durante las fases de crecimiento, que es cuando habitualmente se produce una acumulación de riesgos, y ayuda a mitigar la disminución del flujo de crédito nuevo a la economía cuando dichos riesgos se materializan. En consecuencia, el CCA contribuye a suavizar las oscilaciones del ciclo crediticio, así como a incrementar la capacidad de las entidades de crédito para hacer frente a potenciales pérdidas futuras.

El Banco de España, siguiendo la misma práctica que las autoridades de otros países, calcula y analiza un conjunto amplio de indicadores macroeconómicos y financieros de cara a tomar las decisiones sobre el CCA (véase cuadro y gráficos adjuntos). Otro tipo de información, de naturaleza cualitativa, que se considere relevante también tiene cabida en la valoración.

El indicador de referencia a nivel internacional para guiar la activación del CCA es la denominada «brecha crédito-PIB». Este indicador de desequilibrios vinculados a la evolución del crédito mide la desviación, para una fecha dada, de la ratio de crédito total al sector privado no financiero sobre el PIB respecto de su nivel tendencial. Un valor positivo y creciente de este indicador estaría asociado a riesgos al alza ligados al crecimiento en el volumen de crédito. El Banco de España emplea dos especificaciones estadísticas para la estimación de la brecha crédito-PIB: la especificación estándar definida por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés) y una brecha

¹ Esta decisión trimestral de política macroprudencial se adopta en el marco de las competencias otorgadas al Banco de España, en transposición de la Directiva 2013/36/UE, por la Ley 10/2014 de ordenación, supervisión y solvencia de entidades de crédito, el Real Decreto 84/2015 y la Circular 2/2016 del Banco de España.

ajustada a las características del ciclo crediticio de la economía española². De manera complementaria, el Banco de España utiliza diversos indicadores relativos a la intensidad de crédito, valoración de los activos residenciales del sector inmobiliario, servicio de la deuda del sector privado no financiero, balanza por cuenta corriente, y evolución del PIB, así como modelos econométricos propios con los que contrastar y detectar de forma anticipada señales de desequilibrios cíclicos en la evolución del crédito.

Con la última información disponible, referida a marzo de 2019, las estimaciones de la brecha crédito-PIB se sitúan todavía en terreno negativo³, aunque muestran una cierta convergencia al nivel de equilibrio de largo plazo en relación a trimestres previos, especialmente en el caso de la brecha crédito-PIB ajustada (-7,8 pp)⁴. Las proyecciones realizadas de la brecha ajustada por el Banco de España apuntan a que se situaría en niveles positivos a comienzos de 2021, superando el umbral de 2 pp, habitualmente tomado como referencia para la activación del CCA, hacia el segundo trimestre de ese año. Las estimaciones de la brecha crédito-PIB derivadas de modelos econométricos complementarios parecen confirmar este diagnóstico.

En relación con otros indicadores objeto de seguimiento para valorar los riesgos macrofinancieros, la ratio de crédito sobre PIB aumentó ligeramente en el último trimestre (152,8%) tras los descensos experimentados en los últimos años, mientras que la intensidad del crédito registró un incremento de casi dos puntos porcentuales, situándose en niveles positivos. En cuanto a las estimaciones de sobrevaloración de los precios de la vivienda, siguieron aumentando moderadamente en el comienzo de este año, situándose en niveles de equilibrio, pero previéndose que sigan en una senda ascendente durante los próximos tres años. La ratio del servicio de la deuda de empresas y hogares sobre su renta disponible se mantuvo estable en niveles reducidos como consecuencia del bajo nivel de los tipos de interés y el saldo de la balanza por cuenta corriente (en relación al PIB) siguió mostrando un superávit, aunque inferior al del trimestre precedente.

En relación al ciclo económico, según el último avance del Instituto Nacional de Estadística (INE), el PIB habría aumentado un 0,5% en tasa intertrimestral (2,1% en tasa interanual) en el segundo trimestre del año. En consecuencia, la «brecha de producción»⁵ de la economía española, en valores positivos desde 2018, continuó aumentando. Durante la actual fase de recuperación económica, la brecha de producción parece estar anticipándose en alrededor de dos años a la de la brecha crédito-PIB ajustada.

En conjunto, el análisis realizado ampara el mantenimiento del CCA en el 0%, si bien, de confirmarse las previsiones, en el próximo año diversos indicadores de referencia superarían los umbrales de activación. De activarse este instrumento macroprudencial, las entidades de crédito afectadas contarían con un plazo de doce meses para cumplir con el requerimiento. Este análisis, no obstante, está

² Para tener en cuenta una duración media del ciclo crediticio de entre quince y veinte años, en línea con la evidencia empírica disponible para nuestro país.

³ La pauta del CCA correspondiente al cuarto trimestre de 2019 se situaría en el 0%.

⁴ La brecha crédito-PIB estándar definida por el BCBS mostraría un valor de -45,5 pp para España. Esta estimación presenta limitaciones técnicas que hacen que no se adecúe al caso de países europeos que, como España, han experimentado históricamente crecimientos y caídas muy pronunciadas del crédito.

⁵ Indicador que mide el diferencial entre el nivel del PIB observado y su nivel potencial. Valores positivos de este indicador se interpretan como periodos de expansión económica.

condicionado al cumplimiento del escenario central de previsiones, que, en la actualidad, se encuentra sujeto a numerosos factores de riesgo a la baja (posibilidad de un Brexit sin acuerdo, intensificación de las tensiones comerciales, retraso en la recuperación del crecimiento económico en el área del euro). Si eventualmente se materializasen tales riesgos, con un impacto significativo en el PIB español, el anterior diagnóstico se vería consecuentemente alterado.

De conformidad con el procedimiento establecido bajo el Artículo 5.1 del Reglamento (UE) N° 1024/2013, la presente decisión del Banco de España ha sido previamente notificada al Banco Central Europeo. Asimismo, esta decisión ha sido comunicada con antelación a la Autoridad Macroprudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI) según lo estipulado en el Artículo 16 del Real Decreto 102/2019 y en la Disposición Adicional Única del Real Decreto-ley 22/2018⁶.

Las decisiones trimestrales sobre el porcentaje del CCA adoptadas con anterioridad por el Banco de España pueden consultarse en [este enlace](#).

⁶ De acuerdo con la normativa vigente, la AMCESFI no ha emitido una Opinión sobre la propuesta de esta decisión al no implicar la nueva medida ningún cambio con respecto a la medida del porcentaje del CCA vigente en el trimestre precedente.

Cuadro 1. Indicadores cuantitativos

	Último dato	Observación anterior	Promedio desde 1970	Mínimo desde 1970	Máximo desde 1970	Desviación estándar desde 1970	Promedio 1999-2008 ^(a)	Mínimo desde 1999	Máximo desde 1999
Brecha crédito-PIB ajustada ^(b)	-7,8	-11,0	-2,1	-29,5	18,5	11,3	11,9	-29,5	18,5
Modelos econométricos de desequilibrio de crédito ^(c)	[-13,1 -7,8]	[-13,7 -8,2]	[0,1 0,6]	[-28,2 -15,8]	[26,6 42,4]	[11,6 19,3]	[6,2 14,4]	[-16,1 -15,1]	[26,6 42,4]
Ratio de crédito-PIB	152,8	152,4	122,4	75,0	219,6	47,7	151,3	92,5	219,6
Intensidad del crédito ^(d)	2,1	-0,1	9,8	-18,7	35,9	10,1	21,6	-18,7	35,9
Precios de la vivienda ^(e)	[-2,3 1,1]	[-3,7 0,1]	[-7,1 -2,1]	[-46,5 -33,1]	[23,6 49,4]	[13 20,2]	[3,3 10,7]	[-46,5 -33,1]	[21,6 49,4]
Servicio de la deuda ^(f)	15,1	15,2	18,2	12,1	24,4	2,9	17,7	12,6	24,4
Desequilibrios externos ^(g)	0,5	0,7	-2,0	-10,5	3,2	3,0	-6,1	-10,5	2,5
Brecha de producción ^(h)	0,9	0,6	-0,4	-8,7	5,6	3,3	3,0	-8,7	5,6
Crecimiento anual del PIB Real ⁽ⁱ⁾	2,1	2,2	2,6	-3,7	8,2	2,3	3,6	-3,7	5,2

Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Notas: El último dato se refiere a marzo de 2019, salvo que se indique lo contrario. Los indicadores se expresan en porcentajes (%), excepto los referidos a la brecha crédito-PIB, los precios de la vivienda y la brecha de producción, que se expresan en puntos porcentuales (pp). Algunas cifras pueden diferir levemente de las publicadas en notas de prensa anteriores debido a la actualización de datos (avances) que publica el Instituto Nacional de Estadística (INE). Para más información sobre el CCA, véase Castro C., Á. Estrada y J. Martínez, *"The Countercyclical Capital Buffer in Spain: An Analysis of Key Guiding Indicators"*, Documento de Trabajo N° 1601 del Banco de España.

(a) El año 1999 marca el inicio de la tercera fase de la Unión Económica y Monetaria (introducción del euro); el año 2008 es el inmediatamente precedente al comienzo de la última crisis bancaria sistémica en España.

(b) La «brecha crédito-PIB ajustada» se calcula como la desviación de la ratio de crédito sobre PIB respecto de su tendencia de largo plazo, obtenida mediante un filtro Hodrick-Prescott de una cola (con parámetro de suavizado igual a 25.000 en lugar de 400.000 como el empleado en la especificación estándar del BCBS). Para más información sobre la metodología de cálculo de la brecha, véase Galán, J.E. (2019), *"Measuring credit-to-GDP gaps. The Hodrick-Prescott filter revisited"*, Documento Ocasional N° 1906 del Banco de España, y el Recuadro 3.2 del Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, primavera 2019 (páginas 89-90).

(c) Modelos (semi-)estructurales de componentes no observados (UCM) y vectorial de corrección del error (VEC) para la cuantificación de desequilibrios del crédito a partir de variables macro-financieras (PIB, tipos de interés y precios de la vivienda). Para más información, véase Galán, J.E. y J. Mencía (2018), *"Empirical Assessment of Alternative Structural Methods for Identifying Cyclical Systemic Risk in Europe"*, Documento de Trabajo N° 1825 del Banco de España, y el Recuadro 3.1 del Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España, noviembre 2018 (páginas 90-91).

(d) El indicador de «intensidad del crédito» se calcula como el cambio anual en el crédito al sector privado no financiero dividido por el PIB acumulado de los últimos cuatro trimestres.

(e) Los rangos en cada columna muestran valores mínimos y máximos de un conjunto de indicadores sobre la evolución de los precios de la vivienda respecto de sus tendencias de largo plazo, algunos obtenidos mediante un filtro Hodrick-Prescott de una cola (parámetro de suavizado igual a 400.000 en todos los casos) y otros mediante modelos econométricos.

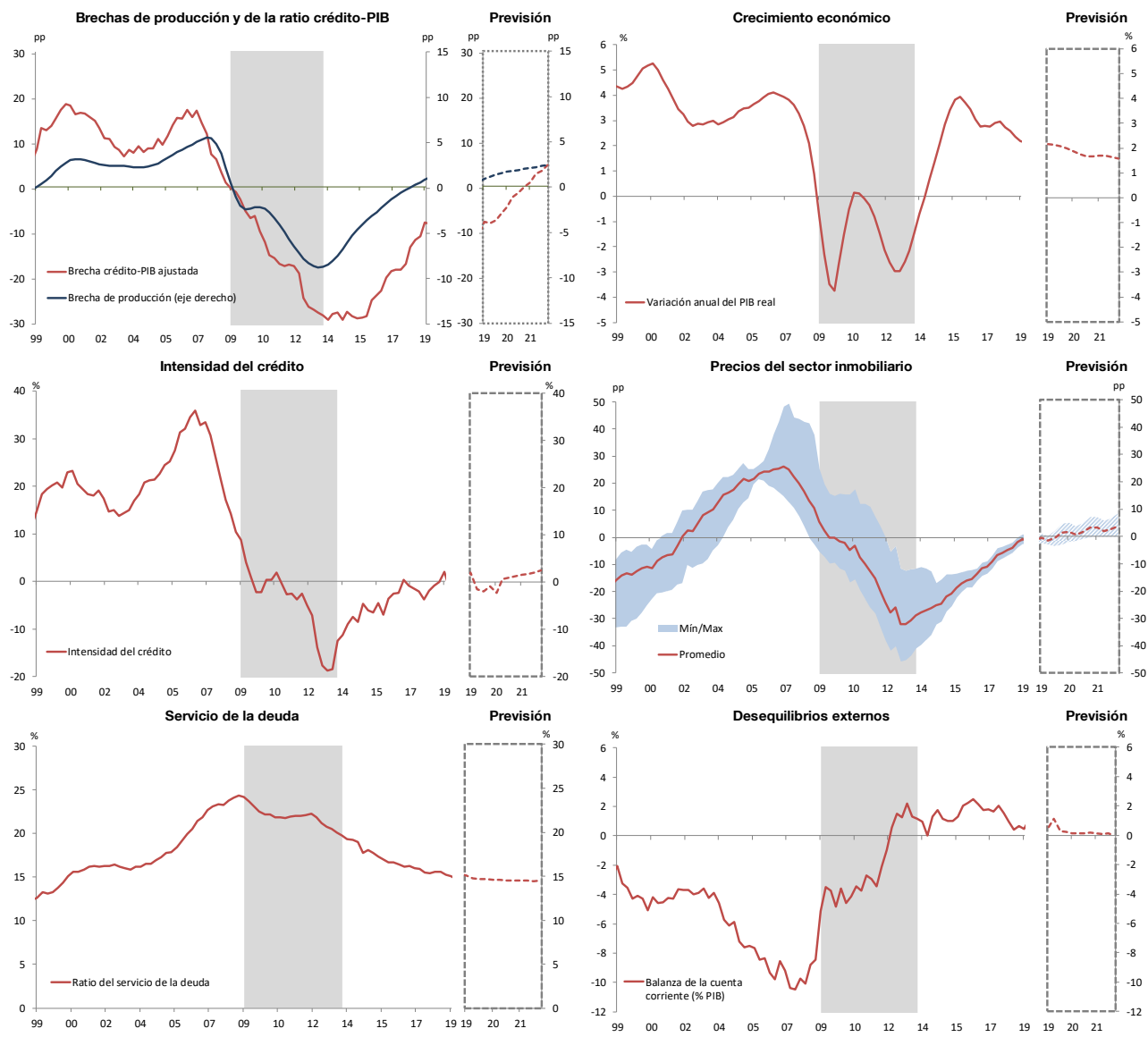
(f) Se utiliza la ratio del servicio de la deuda en el sector privado no financiero sobre la renta disponible, calculada de acuerdo con la especificación de Drehmann M. y M. Juselius (2012) *"Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?"*, *BIS Quarterly Review*, Septiembre.

(g) El indicador de «desequilibrios externos» se calcula como el saldo de la balanza por cuenta corriente dividido por el PIB.

(h) La «brecha de producción» mide la diferencia entre el nivel del PIB observado y su nivel potencial. Para más información, véase Cuadrado, P. y E. Moral-Benito (2016), *"El crecimiento potencial de la economía española"*, Documento Ocasional N° 1603 del Banco de España.

(i) Variación interanual del PIB en términos reales. El último dato corresponde al segundo trimestre de 2019.

Gráfico 1. Evolución de indicadores cuantitativos



Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Nota: El área sombreada representa el período de la última crisis sistémica en España (I TR 2009 – IV TR 2013).

Reproducción permitida solo si se cita la fuente

Para más información: Tel. +34 91 338 5044 / 6097 / 5318 Fax +34 91 338 5203 www.bde.es Correo electrónico: comunicacion@bde.es

[@BancoDeEspana](https://twitter.com/BancoDeEspana)

[in](https://www.linkedin.com/company/banco-de-espana) Banco de España