



NOTA DE PRENSA

Madrid, 19 de junio 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 tercer trimestre de 2019.¹

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 éste 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 futuras².

El Banco de España, al igual que hacen las autoridades de otros países europeos, calcula y analiza un conjunto amplio de indicadores macroeconómicos y financieros de cara a tomar su decisión sobre la activación del CCA (véase cuadro y gráfico adjunto). Asimismo, otro tipo de información, de naturaleza cualitativa, que se considere relevante también tiene cabida en la valoración. Esta nota tiene como objetivo resumir la evolución de los principales indicadores objeto de análisis³.

En primer lugar, en relación con el ciclo crediticio, el indicador de referencia a nivel internacional para identificar desequilibrios vinculados a la evolución del crédito es la denominada «brecha crédito-PIB». Este indicador mide la desviación, para una fecha dada, de la ratio de crédito total sobre el PIB respecto

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.

² Véase “*Un marco para el Colchón de Capital Anticíclico*”, discurso de apertura pronunciado por el Gobernador del Banco de España en la Segunda Conferencia de Estabilidad Financiera (Banco de España-CEMFI), 3 de junio de 2019.

³ Para un análisis más amplio y detallado de la evolución de estos y otros indicadores, véase el último Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España (Primavera 2019).

de su nivel tendencial. Un valor positivo y creciente de la brecha crédito-PIB sería indicativo de riesgos al alza ligados a la evolución del crédito.

No obstante, la brecha crédito-PIB no es una variable observable y su cálculo está sujeto a incertidumbre. Por ello, el Banco de España emplea distintas metodologías de estimación de esta brecha. En concreto, el Banco de España estima la brecha crédito-PIB de acuerdo con la metodología definida por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS por sus siglas en inglés) pero adaptada a las características del ciclo crediticio de la economía española⁴. Además, el Banco de España ha desarrollado modelos econométricos complementarios con los que contrastar y detectar con prontitud señales de desequilibrios cíclicos del crédito.

Con la última información disponible, referida a diciembre de 2018, la estimación de la brecha crédito-PIB muestra que dicha variable se sitúa todavía en terreno negativo⁵, aunque con una convergencia al nivel de equilibrio de largo plazo de un punto porcentual en relación con el trimestre precedente⁶. Las estimaciones de la brecha crédito-PIB derivadas de modelos econométricos complementarios confirman estos resultados⁷.

En relación con otros indicadores objeto de seguimiento para valorar los riesgos macrofinancieros, la ratio de crédito sobre PIB continuó reduciéndose en el trimestre, a un ritmo comparable al constatado en periodos previos. Por otra parte, la intensidad del crédito registró un incremento de un punto porcentual en el último trimestre, abandonando los niveles negativos previos. En cuanto a las estimaciones de la desviación de los precios de la vivienda en relación con su tendencia de medio plazo, sus valores medios aumentaron moderadamente en el último trimestre, situándose ya en niveles próximos a los de equilibrio. La ratio del servicio de la deuda de empresas y hogares sobre su renta disponible se mantuvo relativamente estable en niveles reducidos y, por último, el saldo de la balanza por cuenta corriente (en relación al PIB) mejoró ligeramente su superávit.

Por su parte, en cuanto al ciclo económico, la actividad de la economía española ha continuado mostrando una notable fortaleza, prolongando su fase expansiva. En concreto, según las estimaciones iniciales del Instituto Nacional de Estadística (INE), el PIB habría aumentado un 0,7% en tasa intertrimestral (2,4% en tasa interanual) en el primer trimestre del año. De esta forma, la «brecha de

⁴ En concreto, la formulación estadística utilizada asume una duración media del ciclo crediticio más corta que la implícita en la brecha crédito-PIB del BCBS, en línea con la evidencia empírica disponible para nuestro país.

⁵ El valor estimado se encuentra por debajo del nivel de 2 puntos porcentuales (pp) que toma el Banco de España como una de las referencias para la activación del CCA (véase Cuadro 1).

⁶ Una aplicación estricta de la metodología del BCBS mostraría un valor de la brecha de crédito-PIB de -47,0 pp. No obstante, como se señaló con anterioridad, la estimación de la brecha crédito-PIB bajo la formulación estricta del BCBS 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.

⁷ La pauta del CCA correspondiente al tercer trimestre de 2019 se situaría en el 0%.

producción»⁸ , cuyo valor se estima que retornó a valores positivos en 2018, habría seguido aumentando.

Todos estos elementos amparan, en estos momentos, el mantenimiento en el 0% del CCA, pero apuntan a la necesidad de hacer un seguimiento cuidadoso de la evolución y de las proyecciones hacia futuro de los indicadores mencionados.

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, y por primera vez, 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 22/2018⁹.

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

⁸ Este es un indicador que mide el diferencial entre el nivel del PIB observado y su nivel potencial. Valores positivos de este indicador se interpretan como períodos de expansión económica.

⁹ 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	Dato 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)	-10,5	-11,5	-2,1	-30,6	18,6	11,2	11,7	-30,6	18,6
Modelos econométricos de desequilibrio de crédito (c)	[-13,7 , -8,2]	[-14,1 , -8,6]	[0,2 , 0,6]	[-28,2 , -15,8]	[26,6 , 42,3]	[11,6 , 19,3]	[6,2 , 14,4]	[-15,9 , -15,1]	[26,6 , 42,3]
Ratio de crédito-PIB	152,0	154,0	122,1	75,4	217,8	47,1	151,0	92,9	217,8
Intensidad del crédito (d)	0,1	-1,0	10,0	-18,5	35,8	10,1	21,6	-18,5	35,8
Precios de la vivienda (e)	[-5,2 , 0]	[-5,7 , -1,7]	[-7,2 , -1,6]	[-46,5 , -33,1]	[23,6 , 47,9]	[13,0 , 20,6]	[3,0 , 10,7]	[-46,5 , -33,1]	[21,6 , 47,9]
Servicio de la deuda (f)	15,2	15,5	18,2	12,1	24,4	2,9	17,7	12,6	24,4
Desequilibrios externos (g)	0,7	0,4	-2,1	-10,5	3,2	3,0	-6,1	-10,5	2,5
Brecha de producción (h)	0,6	0,3	-0,5	-8,7	5,5	3,3	3,0	-8,7	5,5
Crecimiento anual del PIB real (i)	2,4	2,3	2,6	-4,3	8,3	2,4	3,6	-4,3	5,6

Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Notas: El último dato se refiere a diciembre de 2018, 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). Con la especificación técnica del BCBS (que emplea un parámetro de suavizado igual a 400.000) el último dato se sitúa en -47,0 pp. 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.

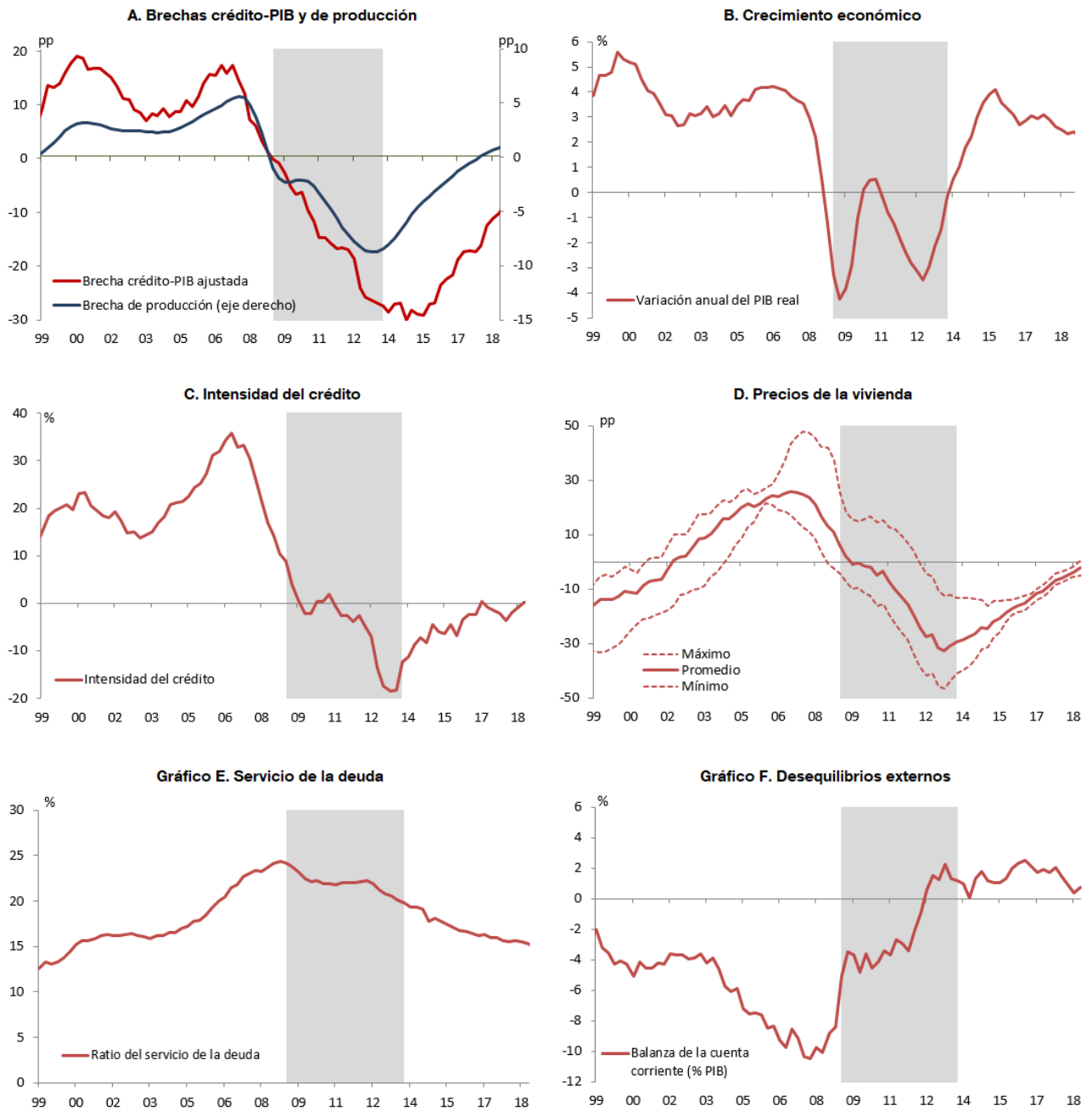
(f) Se utiliza la ratio del servicio de la deuda en el sector privado no financiero sobre la renta disponible, calculada de acuerdo con la especificación de Drehmann M. y M. Juselius (2012) "Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?", *BIS Quarterly Review*, Septiembre.

(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 primer trimestre de 2019.

Gráfico 1. Evolución de indicadores cuantitativos



Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Nota: La franja sombreada representa el período de la última crisis sistémica (2009T1-2013T4).

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

Banco de España