



NOTA DE PRENSA

Madrid, 20 de diciembre 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 primer trimestre de 2020. Esta nota resume la información y el análisis que respalda la decisión¹.

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 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 en su toma de 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 estándar definida por el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS, por sus siglas en inglés) y una brecha ajustada a las características del ciclo crediticio de la economía española². De manera complementaria, el Banco de España utiliza diversos indicadores adelantados de crisis

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 Para tener en cuenta una duración media del ciclo crediticio de entre quince y veinte años, en línea con la experiencia histórica de nuestro país.

sistémicas relativos a la intensidad de crédito, la valoración de los activos residenciales del sector inmobiliario, el servicio de la deuda del sector privado no financiero, la balanza por cuenta corriente, la evolución del PIB, así como modelos econométricos propios para la estimación de desequilibrios en el ciclo crediticio.

Con la última información disponible, referida a junio de 2019, la estimación de la brecha crédito-PIB ajustada para España se sitúa aún en terreno negativo (-6,8 puntos porcentuales), aunque muestra una progresiva convergencia al nivel de equilibrio de largo plazo³. Las proyecciones realizadas de la brecha ajustada apuntan a que se situaría en niveles positivos a finales de 2020.

En relación con otros indicadores objeto de seguimiento para valorar los riesgos macrofinancieros, la ratio de crédito sobre PIB descendió ligeramente en el último trimestre (153,1%) en línea con la evolución experimentada en los últimos años, al tiempo que el indicador de intensidad del crédito apenas registró variaciones. En cuanto a los indicadores de sobrevaloración de los precios de la vivienda, en el segundo trimestre del año éstos se mantuvieron próximos a los niveles estimados de equilibrio y la previsión es que sigan en estos niveles 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 actual entorno de bajos tipos de interés, mientras que el saldo de la balanza por cuenta corriente (en relación al PIB) continuó mostrando un superávit.

En relación al ciclo económico, según el último avance del Instituto Nacional de Estadística (INE), el PIB habría aumentado un 0,4% en tasa intertrimestral (2,0% en tasa interanual) en el tercer trimestre del año. La «brecha de producción», en valores positivos desde 2018, continuó aumentando. Durante la actual fase de recuperación económica, la brecha de producción parece estar anticipando la posterior evolución de la brecha crédito-PIB ajustada.

En conjunto, el análisis realizado por el Banco de España ampara el mantenimiento del porcentaje del CCA en el 0%, si bien, de confirmarse el escenario central de las previsiones, algunos de los indicadores mencionados superarían los umbrales de referencia de este instrumento macroprudencial en el horizonte de proyección. En este sentido, debe tenerse en cuenta que, desde el momento de su potencial activación, las entidades de crédito cuentan con un plazo de doce meses para acumular el requerimiento.

No obstante, el escenario central de previsiones se encuentra sujeto a diversos factores de riesgo orientados a la baja⁴, destacando sobre todo aquellos de origen externo (la posibilidad de que el debilitamiento reciente de la actividad global sea más persistente de lo asumido, la eventual adopción

³ La brecha crédito-PIB estándar, bajo la especificación estadística del BCBS mostraría un valor de -46,3 pp. 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. La pauta del CCA, que establece una correspondencia mecánica entre la brecha crédito-PIB y el porcentaje del CCA, se situaría en el 0% para el primer trimestre de 2020.

⁴ Véase el [Informe de Estabilidad Financiera de otoño 2019](#) del Banco de España, de 31 de octubre, y las [Proyecciones macroeconómicas de la economía española \(2019-2022\)](#) del Banco de España, de 16 de diciembre.

de nuevas medidas proteccionistas a nivel global y la incertidumbre que todavía rodea al proceso de salida del Reino Unido de la UE). Ante la eventual materialización de estos riesgos, y de producirse un impacto significativo en el PIB español, el presente diagnóstico se vería consecuentemente modificado.

De conformidad con el procedimiento establecido bajo el Artículo 5.1 del Reglamento (UE) N° 1024/2013, la presente decisión del CCA por el Banco de España ha sido previamente consultada con el Banco Central Europeo. Asimismo, esta decisión ha sido comunicada con antelación a la Autoridad Macropudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI), según lo establecido en el Artículo 16 del Real Decreto 102/2019 y en la Disposición Adicional Única del Real Decreto-ley 22/2018⁵.

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

⁵ 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 ^(b)	-6,8	-7,3	-2,2	-30,9	18,6	11,7	12,3	-30,9	18,6
Modelos econométricos de desequilibrio de crédito ^(c)	[-12,2 -7,6]	[-12,8 -7,6]	[0,1 0,6]	[-28,2 -15,8]	[26,6 42,4]	[11,6 19,3]	[6,2 14,4]	[-15,9 -15,1]	[26,6 42,4]
Ratio de crédito-PIB	153,1	155,4	123,6	75,5	226,5	49,1	152,4	92,3	226,5
Intensidad del crédito ^(d)	0,0	2,4	9,9	-19,4	34,5	10,3	22,0	-19,4	34,5
Indicadores de desequilibrios de precios del sector inmobiliario ^(e)	[-6,5 0,1]	[-4,2 0,8]	[-7,1 -2,1]	[-45,8 -31,8]	[24,1 50,6]	[12,9 20,0]	[3,2 10,6]	[-45,8 -31,8]	[22,4 50,6]
Ratio del servicio de la deuda ^(f)	15,4	15,4	18,2	12,1	24,4	2,9	17,7	12,6	24,4
Balanza por cuenta corriente ^(g)	1,1	0,5	-2,0	-10,5	3,2	3,0	-6,1	-10,5	2,5
Brecha de producción ^(h)	0,9	0,7	-0,4	-8,4	5,6	3,3	3,0	-8,4	5,6
Variación anual del PIB real ⁽ⁱ⁾	2,0	2,1	2,6	-3,7	8,2	2,3	3,6	-3,7	5,2

Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Notas: La columna de «Último dato» se refiere a junio de 2019, salvo que se indique lo contrario. Los indicadores se expresan en porcentajes (%), excepto los referidos a la brecha crédito-PIB, los indicadores de desequilibrios del sector inmobiliario 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). La medida de crédito considerada abarca la financiación total al sector privado no financiero, que incluye tanto préstamos bancarios como emisiones de deuda. 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» se calcula como la desviación de la ratio de crédito sobre PIB respecto de su tendencia de largo plazo, obtenida mediante un filtro estadístico de Hodrick-Prescott de una cola ajustada con parámetro de suavizado igual a 25.000 (en vez de 400.000 como 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.

(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.

(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 de la evolución de los precios del sector inmobiliario residencial respecto de sus tendencias de largo plazo. Algunos de estos indicadores han sido obtenidos mediante un filtro estadístico y otros mediante modelos econométricos.

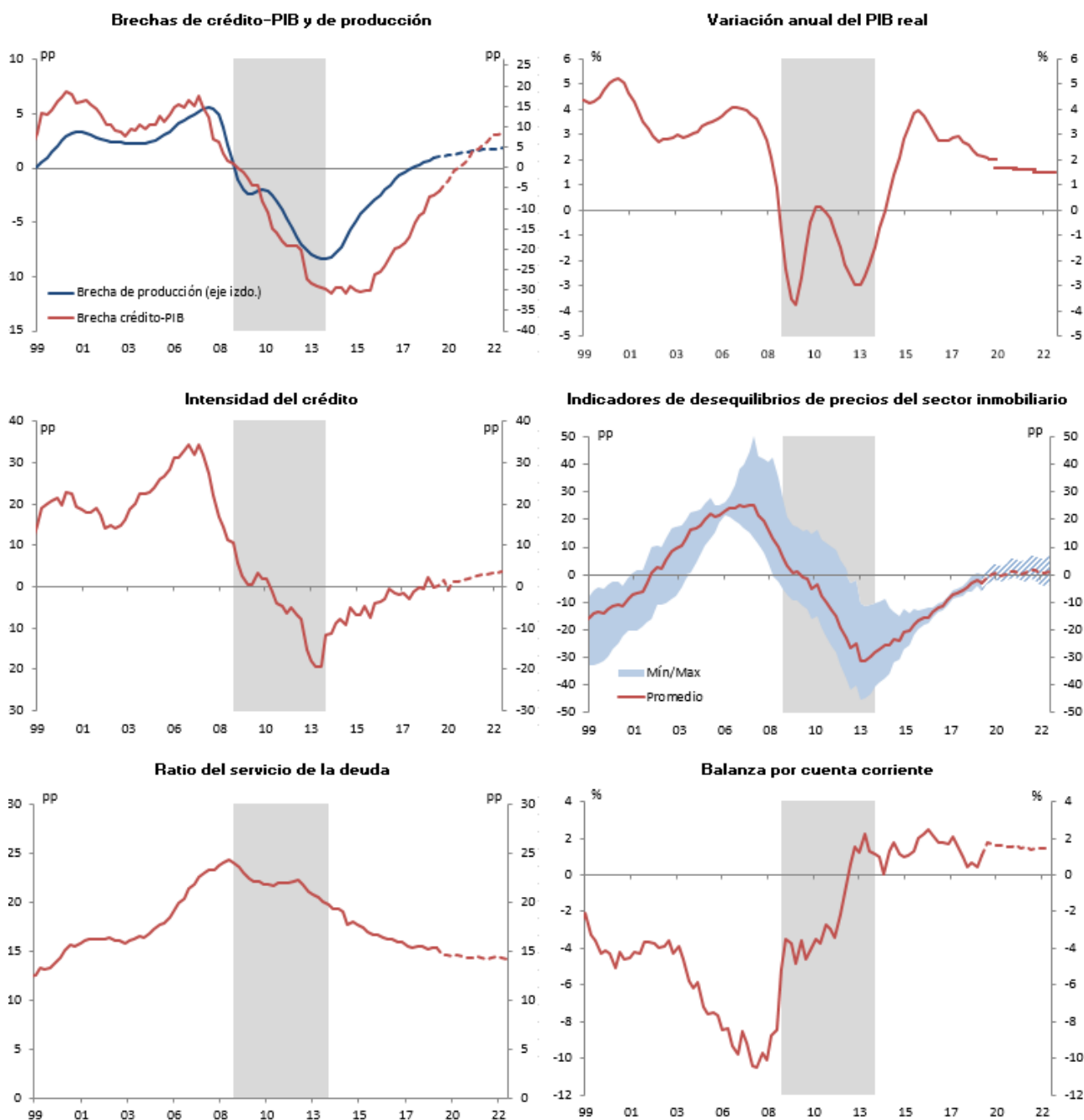
(f) Ratio del servicio de la deuda del sector privado no financiero sobre la renta disponible, calculada de acuerdo con la especificación de Drehmann M. y M. Juselius (2012) “*Do debt service costs affect macroeconomic and financial stability?*”, *BIS Quarterly Review*, Septiembre.

(g) Expresado en porcentaje sobre 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) El último dato corresponde al tercer trimestre de 2019.

Gráfico 1. Evolución de indicadores cuantitativos



Fuente: Banco de España, INE y elaboración propia.

Nota: En los gráficos, el área sombreada en gris representa el período de la última crisis sistémica en España (I TR 2009 – IV TR 2013). Las líneas punteadas representan las previsiones de la evolución de los indicadores (hasta IV TR 2022).

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