

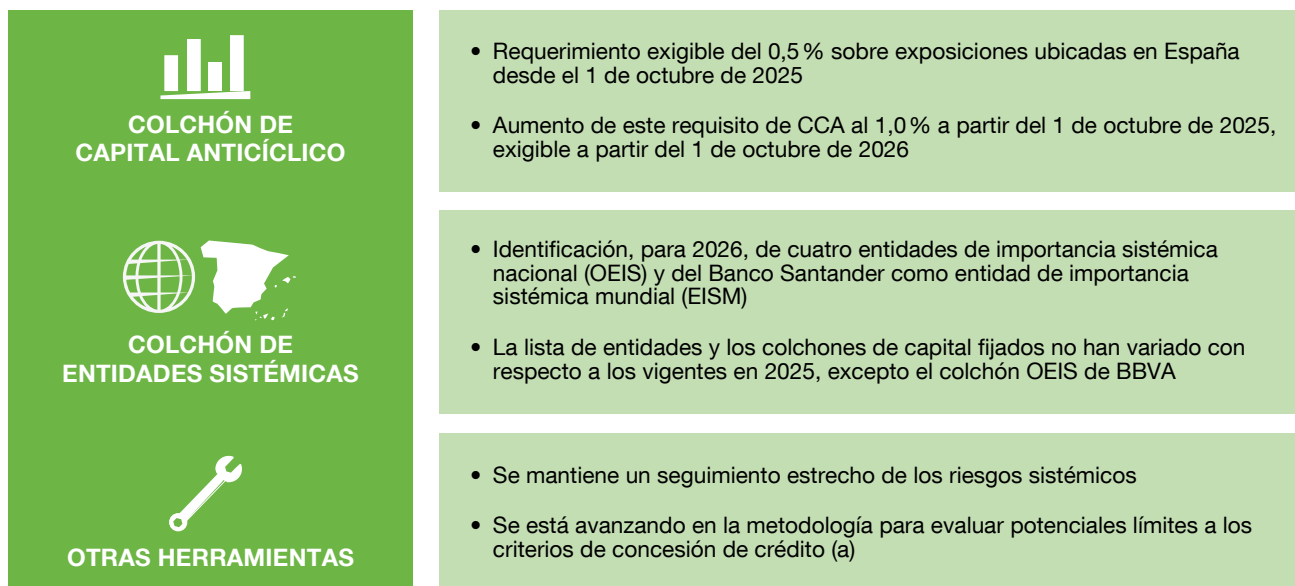
6

POLÍTICA MACROPRUDENCIAL

6 POLÍTICA MACROPRUDENCIAL

Esquema 6.1

Política macroprudencial



FUENTE: Banco de España.

a Los límites a los criterios de concesión de crédito son restricciones regulatorias a las características de los préstamos que pueden ser contratados en una jurisdicción. Por ejemplo, plazos máximos de amortización o topes a ratios como *loan-to-income* (LTI) o *loan-to-value* (LTV).

6.1 Colchón de Capital Anticíclico

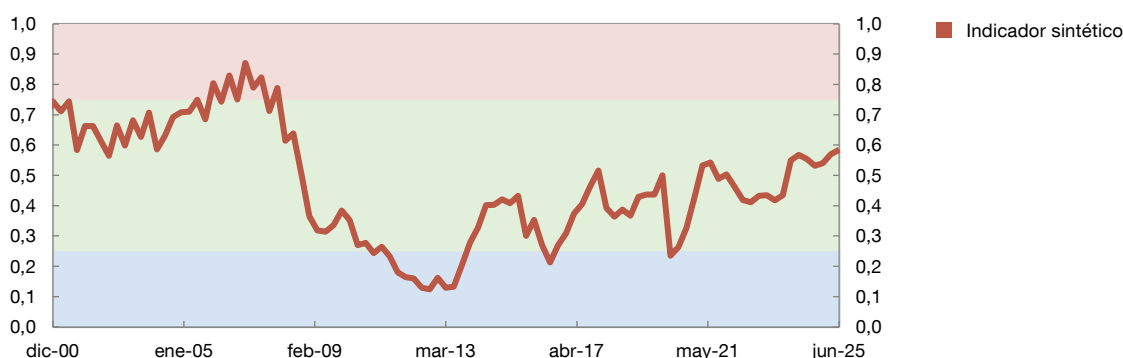
Los indicadores fundamentales del marco de seguimiento del Colchón de Capital Anticíclico (CCA) continuaban mostrando un nivel intermedio de riesgo sistémico cíclico en España a mediados de 2025 (véase gráfico 6.1.a). Los cuatro subcomponentes en los que se clasifican los indicadores fundamentales se mantenían en un nivel intermedio en junio de 2025 (véase gráfico 6.1.b)¹. La brecha de producción –uno de los principales indicadores que subyacen al componente macroeconómico– se situaba en un nivel positivo. Dentro de los indicadores que subyacen al componente macrofinanciero, cabe destacar que la brecha de crédito-PIB, aunque todavía en un nivel negativo, presentaba una tendencia ascendente, y que la brecha de crédito bancario-PIB estaba ya en un nivel positivo (véase gráfico 6.1.c).

¹ Los indicadores fundamentales se clasifican en cuatro dimensiones: (i) macroeconómica, (ii) macrofinanciera, (iii) de mercados financieros españoles y (iv) de situación del sistema bancario. El indicador sintético fundamental agrega todos ellos. Véase el [Marco metodológico de fijación del CCA en España](#) para más detalles.

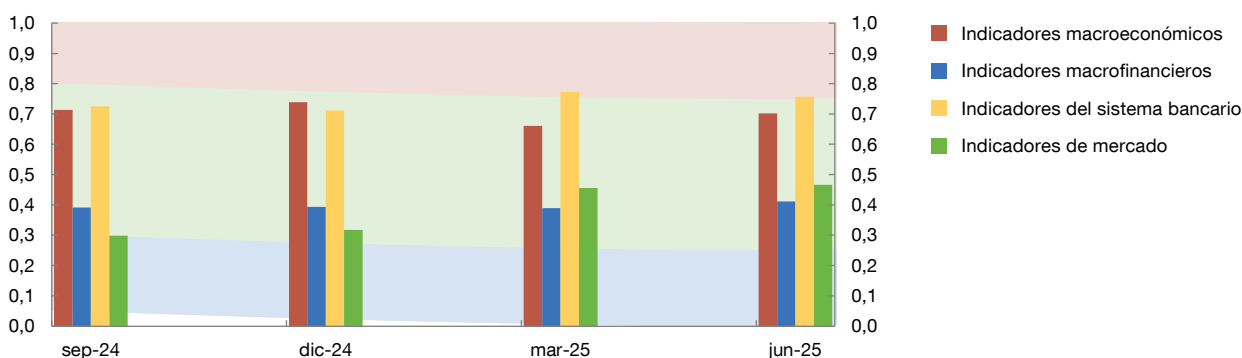
Gráfico 6.1

Los riesgos sistémicos cíclicos en España se mantuvieron en un nivel intermedio en el primer semestre de 2025. La brecha de producción se mantuvo en un nivel positivo y la brecha de crédito-PIB continuó creciendo

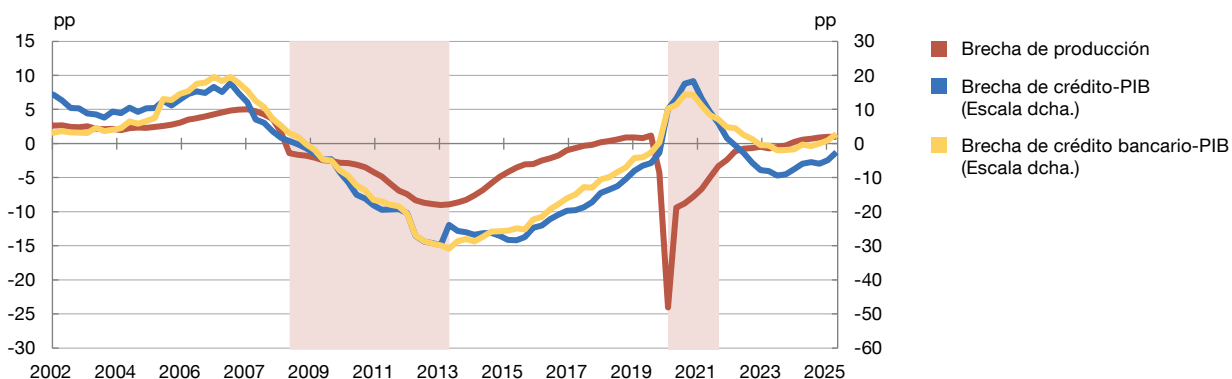
6.1.a Indicador sintético global (a)



6.1.b Indicadores sintéticos por categoría de riesgo (a)



6.1.c Brecha de crédito-PIB y brecha de producción (b)



FUENTES: Banco de España, Instituto Nacional de Estadística, Datastream y elaboración propia. Última observación: junio de 2025.

a Los indicadores están definidos entre 0 y 1 en función del percentil en que se sitúan distintas métricas con respecto a su distribución histórica.

El rango de color azul-verde-rojo corresponde con una señal de nivel bajo-estándar-elevado de los riesgos sistémicos cíclicos.

b Véase la nota A2.6.1.1 del anejo 2.



La posición intermedia de los riesgos sistémicos cíclicos respalda el reciente incremento del CCA hasta el 1,0 %. La activación del CCA al 0,5 % aprobada el 1 de octubre de 2024 ha comenzado a ser vinculante desde el 1 de octubre de 2025². Además, tras realizar los trámites preceptivos³, el Banco de España procedió en esa última fecha a incrementar el CCA al 1,0 %⁴. Este nuevo requerimiento será exigible de forma efectiva el 1 de octubre de 2026.

6.2 Colchones de capital de entidades sistémicas

El Banco de España designó a finales de julio de 2025 a cuatro entidades como otras entidades de importancia sistémica (OEIS) para 2026⁵. Las OEIS se designan según su importancia sistémica para la economía española. El Banco de España también tiene la potestad de designar a entidades de importancia sistémica mundial (EISM). La diferencia principal entre las OEIS y las EISM es que la importancia sistémica de estas últimas es relevante para la economía mundial, en lugar de serlo solo para la nacional. Para 2026, las entidades designadas como OEIS son BBVA, CaixaBank, Banco de Sabadell y Banco Santander, las mismas que el año previo. Adicionalmente, Banco de Santander ya había sido designado el año pasado como EISM para 2026⁶.

Cuadro 6.1
Entidades de importancia sistémica y colchones de capital asociados

Código LEI	Entidad	Designación (a)	Colchón de capital exigido en 2025 (%)	Colchón de capital exigido en 2026 (%)
5493006QMFDDMYWIAM13	Banco Santander, SA (b)	EISM y OEIS	1,25	1,25
K8MS7FD7N5Z2WQ51AZ71	Banco Bilbao Vizcaya Argentaria, SA	OEIS	1,00	0,75
7CUNS533WID6K7DGF187	CaixaBank, SA	OEIS	0,50	0,50
SI5RG2MOWQQLZCXKRM20	Banco de Sabadell, SA	OEIS	0,25	0,25

FUENTE: Banco de España.

a El acrónimo EISM se refiere a entidades de importancia sistémica mundial; OEIS, a otras entidades de importancia sistémica.
b En el caso de Banco Santander, SA, el requerimiento efectivo por importancia sistémica es el mayor entre el requerimiento EISM (1 %) y el requerimiento OEIS (1,25 %).

2 El incumplimiento del CCA acarrearía restricciones en la distribución de beneficios, como dividendos, bonus o recompra de acciones.
3 Se realizó un trámite de información pública durante el mes de julio de 2025, y se notificó de forma anticipada la medida propuesta al Banco Central Europeo y a la Autoridad Macropudencial Consejo de Estabilidad Financiera (AMCESFI). Véase “El Banco de España inicia el trámite de información pública para elevar el colchón de capital anticíclico hasta el 1,0 % a partir del cuarto trimestre”, nota de prensa de 8 de julio de 2025.
4 Véase “El Banco de España aprueba incrementar el porcentaje del colchón de capital anticíclico (CCA) hasta el 1,0 %”, nota de prensa de 1 de octubre de 2025.
5 Véase “El Banco de España actualiza la lista de Otras Entidades de Importancia Sistémica y establece sus colchones de capital macropudenciales para 2026”, nota de prensa de 30 de julio de 2025.
6 Véase “El Banco de España designa una Entidad de Importancia Sistémica Mundial y establece su colchón de capital macropudencial para 2026”, nota de prensa de 5 de diciembre de 2024.

Los colchones de capital de las OEIS permanecerán sin cambios en 2026 para Santander, CaixaBank y Sabadell, mientras que este requisito disminuirá para BBVA. La puntuación de importancia sistémica de este banco ha descendido por debajo del tramo correspondiente al colchón del 1,0 %, en el que se situaba en ejercicios anteriores⁷. Así, su colchón en 2026 se reducirá en 25 puntos básicos (pb), descendiendo hasta el 0,75 %.

6.3 Otras herramientas macroprudenciales

Como se ha explicado en Informes de Estabilidad Financiera (IEF) previos, el Banco de España tiene la capacidad de establecer límites sobre los estándares crediticios que aplican los bancos. Estos límites pueden fijarse sobre las operaciones de crédito nuevas, tanto a hogares como a sociedades no financieras. Recientemente, el Fondo Monetario Internacional ha recomendado al Banco de España que considerara la introducción preventiva de estos límites en el ámbito de las hipotecas para vivienda si emergieran signos de relajación en el crecimiento o los estándares asociados con esta modalidad de crédito⁸. Esta nueva recomendación se añade a otra por parte de la Junta Europea de Riesgo Sistémico ya comentada en el anterior IEF⁹.

España es uno de los tres países del área del euro que de momento no han activado este tipo de medidas (véase cuadro 6.2). Entre los países que sí han establecido estos límites, algunas autoridades han adoptado recomendaciones –sin obligatoriedad–, aunque en general predomina el uso de medidas vinculantes¹⁰.

Existe una heterogeneidad moderada entre países en cuanto al tipo de medidas adoptadas. Todos los países que han tomado alguna medida, salvo Francia, han introducido un límite sobre la ratio entre el importe de los préstamos y el valor de la vivienda (LTV, por sus siglas en inglés). Asimismo, todos ellos, salvo Irlanda y Luxemburgo, han introducido un límite sobre la ratio entre el servicio del préstamo (repago de principal más intereses) y la renta (LSTI, por sus siglas en inglés) o entre el servicio de la deuda total y la renta (DSTI, por sus siglas en inglés). La introducción de límites sobre el plazo máximo es mayoritaria, aunque no unánime, entre aquellos países con un límite establecido sobre la ratio LSTI o DSTI¹¹. Finalmente, tres países del área del euro han complementado sus límites sobre las condiciones

7 Véanse los detalles sobre el marco de calibración de los colchones de OEIS en “El Banco de España actualiza la lista de Otras Entidades de Importancia Sistémica y establece sus colchones de capital macroprudenciales para 2026”, nota de prensa de 30 de julio de 2025.

8 Véase “Spain 2025 Article IV Consultation-Press Release; and Staff Report”, de 6 de junio de 2025.

9 Véase Junta Europea de Riesgo Sistémico (2024), “Follow-up report on vulnerabilities in the residential real estate sectors of the EEA countries”.

10 Por ejemplo, Bélgica y Portugal han introducido sus límites sobre las condiciones de concesión de préstamos hipotecarios a través de recomendaciones.

11 Las medidas sobre los plazos de las hipotecas buscan desincentivar un incremento excesivo de estos para cumplir con el límite sobre el servicio de la deuda. Para un nivel dado de endeudamiento hipotecario, un aumento del plazo de la operación permite reducir el servicio anual de la deuda. Por tanto, el establecimiento de un límite máximo sobre el plazo limita este tipo de arbitraje del límite macroprudencial sobre la ratio DSTI.

Cuadro 6.2

Límites sobre los criterios de concesión y colchones sectoriales sobre los préstamos hipotecarios – Medidas activas en el área del euro

País	LTV (a)	LTI/DTI (a)	LSTI/DSTI (a)	Plazo	CRSS (b)
Alemania					✓
Austria	✓		✓	✓	
Bélgica	✓	✓	✓		
Bulgaria	✓		✓	✓	
Croacia	✓		✓	✓	
Chipre	✓		✓		
Eslovaquia	✓	✓	✓	✓	
Eslovenia	✓		✓		
España					
Estonia	✓		✓	✓	
Finlandia	✓		✓	✓	
Francia			✓	✓	
Grecia	✓		✓		
Irlanda	✓	✓			
Italia					
Letonia	✓	✓	✓	✓	
Lituania	✓		✓	✓	✓
Luxemburgo	✓				✓
Malta	✓		✓	✓	
Países Bajos	✓		✓	✓	
Portugal	✓		✓	✓	✓

FUENTE: Junta Europea de Riesgo Sistémico.

a LTV denota la ratio entre el importe de la hipoteca y el valor de la vivienda. LTI es la ratio entre el importe de la hipoteca y la renta. LSTI es la ratio entre el servicio de la hipoteca (repago de principal más intereses) y la renta. DTI y DSTI son equivalentes a LTI y LSTI, respectivamente, pero considerando en el numerador toda la deuda viva del prestatario que recibe una nueva hipoteca.

b El acrónimo CRSS se refiere al colchón de riesgo sistémico sectorial. En la tabla se marca con un signo positivo cuando se encuentra activado sobre exposiciones hipotecarias.

de concesión de préstamos con un colchón contra riesgos sistémicos sectorial (CRSS), sobre las exposiciones hipotecarias, y Alemania ha decidido utilizar únicamente este colchón frente a tales exposiciones, sin imponer límites sobre los estándares de concesión de las hipotecas.

Desde el Banco de España se está estudiando en profundidad la experiencia internacional en la aplicación de este tipo de instrumentos. En particular, la experiencia de otros países europeos en el uso de límites sobre las condiciones de concesión de préstamos resulta muy útil para valorar su posible aplicación en España. En este sentido, personal del Banco de España ha mantenido contactos con las autoridades de varios de ellos para obtener un mejor conocimiento de su experiencia en la activación de este tipo de medidas. Algunos de estos países las han utilizado para frenar vulnerabilidades crecientes en sus mercados inmobiliarios, mientras que otros han actuado de forma preventiva antes de que se produjera una relajación significativa de los estándares crediticios. En este segundo caso, las autoridades han introducido estas medidas de forma estructural.

La evidencia teórica y empírica muestra la efectividad de estas medidas en determinadas circunstancias. Se ha realizado un trabajo exhaustivo de recopilación de los resultados de la literatura académica sobre la evidencia teórica y empírica de los costes y beneficios de la activación de estas medidas, los cuales confirman su eficacia para mitigar riesgos sistémicos derivados del sobreendeudamiento de los hogares y de desequilibrios en el mercado inmobiliario (véase recuadro 6.1). No obstante, no se ha podido identificar un marco integrado y generalmente aceptado para evaluar de forma exhaustiva los beneficios y costes de estas medidas, incluyendo sus consecuencias de equilibrio general (por ejemplo, trasvase entre el mercado de vivienda en propiedad y alquiler, posible redistribución sectorial de renta y actividad, efectos sobre el consumo, etc)¹².

Así, desde el Banco de España se están desarrollando estudios teóricos y empíricos para permitir una evaluación detallada de las implicaciones de la potencial activación de estas medidas sobre la economía española. Este trabajo está motivado por la ausencia de un marco metodológico integrado, descrita en el párrafo anterior, y por la necesidad de disponer de un marco específicamente calibrado a la economía española.

Los modelos teóricos cuantitativos son particularmente útiles para este tipo de análisis. Por un lado, una vez calibrados, permiten simular el impacto de los límites sobre las condiciones de los préstamos hipotecarios en países como España, en los que estos límites no se han implementado nunca. Por otro lado, este tipo de aproximaciones son especialmente valiosas para analizar implicaciones de equilibrio general, generando métricas de impacto de las medidas en diversas dimensiones, como precios y accesibilidad de la vivienda, consumo y bienestar de los hogares, y riesgo sistémico y estabilidad financiera, entre otras.

Los análisis empíricos son también necesarios para calibrar estos instrumentos según las características propias de cada economía. Además, estos métodos no requieren especificar –de forma necesariamente simplificada– el funcionamiento de la economía, que es la principal limitación de los modelos teóricos de equilibrio general. En el caso de España, el enfoque empírico se enfrenta a la dificultad de encontrar eventos que informen sobre la introducción de límites que, como tales, no se han aplicado en nuestro país. Por este motivo, la literatura empírica sobre la experiencia en otros países, ya mencionada antes, puede ser particularmente útil. No obstante, el Banco de España dispone de información granular muy detallada sobre el universo de hipotecas en España, lo que permitirá evaluar aspectos tales como el porcentaje de crédito y de prestatarios que tendrían que ajustar sus condiciones hipotecarias para distintas calibraciones de los límites sobre las condiciones de concesión de préstamos.

12 Por ejemplo, la evidencia presentada en el recuadro 2.1 indica que establecer límites a los estándares crediticios en la concesión de hipotecas podría reducir el riesgo de sobreendeudamiento y favorecer un consumo más estable entre quienes financian su vivienda principal con crédito hipotecario. No obstante, estas medidas también podrían producir otros efectos menos favorables, como desplazar a algunos hogares hacia el alquiler para su vivienda principal, en condiciones de esfuerzo económico potencialmente elevado, especialmente en contextos de mercados de alquiler tensionados. Esto, a su vez, podría limitar la capacidad de consumo de estos hogares.