

# Flash Sistemas Financieros

Madrid,  
30 de abril de 2014  
Análisis Económico

Unidad de Sistemas  
Financieros

Ana Rubio  
+34 91 374 33 42  
arubiog@bbva.com

José Félix Izquierdo  
+34 91 374 42 00  
jfelix.izquierdo@bbva.com

Irene Roibas Millán  
+34 91 374 31 39  
irene.roibas@bbva.com

Macarena Ruesta  
+34 91 374 33 21  
esperanza.ruesta@bbva.com

Olga Gouveia  
+34 629 366 301  
olga.gouveia@bbva.com

Jaime Zurita  
+34 91 374 78 65  
jaime.zurita@bbva.com

## El nuevo crédito fluye a los sectores minoristas en el primer trimestre 2014

A la hora de evaluar la evolución del crédito al sector privado es necesario diferenciar entre el saldo vivo (stock) y las nuevas operaciones (flujo). El primero es relevante porque permite conocer el nivel de endeudamiento de los agentes por sectores económicos, realizar comparaciones internacionales y evaluar vulnerabilidades. Sin embargo, los flujos son los más estrictamente relacionados con la actividad económica. En los últimos meses, la evolución de las nuevas operaciones de crédito muestra profundas diferencias con la del stock acumulado de crédito: mientras los flujos muestran una tendencia a recuperar tasas positivas, el stock continúa cayendo, en el marco del necesario desapalancamiento del sector privado español<sup>1</sup>.

**El flujo de las nuevas operaciones de crédito concedidas en los primeros 3 meses de 2014 en España muestra una mejora sustancial en los sectores minoristas de familias y PYMES, mientras el de grandes empresas ("Corporate") se mantiene en proceso de ajuste. El conjunto de carteras minoristas terminan el primer trimestre de 2014 con crecimientos del 10% interanual.**

**Las nuevas operaciones de empresas han empeorado desde diciembre 2013, por la caída de los créditos de más de 1 millón.** La cartera de empresas que solicitan préstamos superiores a 1 millón de euros, que se asocia con las grandes empresas ("Corporate"), ha empeorado su tendencia, al registrar en los tres últimos meses variaciones interanuales sustancialmente inferiores a meses previos, cerrando el 1º trimestre en el -16,7% interanual, y arrastrando al conjunto de operaciones a un retroceso del -5,8%. Este mal comportamiento en estos primeros meses puede estar afectado, por un lado, por el desapalancamiento de aquellos sectores altamente endeudados, y de otro, por la búsqueda de otras fuentes de financiación. Sin embargo, las nuevas operaciones de los créditos inferiores a 1 millón de euros, generalmente asociados a las PYMES, se han situado en marzo en el 5,1% interanual, manteniendo la tónica de crecimientos de los últimos cinco meses. Con el mes marzo, se encadenan siete meses de mejora, confirmando el punto de inflexión detectado en el comportamiento tendencial de estas carteras en los meses iniciales del verano de 2013 y afianzando lo que parece una evolución positiva del crecimiento del nuevo crédito.

**Las nuevas operaciones de familias han mejorado considerablemente en el 1º trimestre de 2014, impulsadas por las carteras de consumo y sobre todo de vivienda.** Las nuevas operaciones de familias han registrado una variación interanual de 22,8% en marzo, gracias a la mejora de la cartera de vivienda.

<sup>1</sup> Las estadísticas de los flujos de crédito incluyen tanto las nuevas operaciones de nuevo negocio generado en el periodo como aquellas ya existentes que han sufrido alguna alteración en las condiciones de sus contratos (plazo, garantías, tipo de interés, importes...) incluyendo las refinanciaciones. Por tanto, las estadísticas de nuevas operaciones no son una señal perfecta de nuevo negocio al desconocerse la proporción de refinanciaciones. El análisis estadístico señala la presencia de una fuerte variación estacional de calendario y un alto componente de erradicidad que lleva a que las variaciones interanuales tengan una volatilidad media superior al 8% (véase gráfico 1).

En general, las refinanciaciones son decisiones que pueden aumentar la probabilidad de pago de los deudores. Sin embargo, éstas son inapropiadas cuando las entidades financieras tratan de enmascarar o retrasar en el tiempo el reconocimiento de un problema de solvencia. Por ello, en la primavera de 2013, el Banco de España publicó una carta en la que se recomendaba revisar las carteras refinanciadas con el fin de reclasificarlas por niveles de riesgo de forma más estricta. Esta recomendación presumiblemente dio lugar a unas estadísticas de flujos más limpias de las observadas hasta ese momento al verse penalizado el proceso de refinanciación.

- **Las nuevas operaciones de vivienda sorprenden al alza en el primer trimestre**, parcialmente explicable por el efecto salida del impulso registrado en dic-12 por el fin de las deducciones fiscales. Así, termina el trimestre con un aumento del 40,7% interanual, marcando un punto de giro y estabilizando las expectativas tendenciales en unos 2.150 millones mensuales, en todo caso, un nivel muy bajo.
- **Las nuevas operaciones de consumo, mantienen la tónica positiva del año pasado y terminan en marzo con un aumento del 26,3%**. No obstante, su crecimiento tendencial parece mostrar signos de agotamiento, al presentar crecimientos inferiores a los estimados para meses previos.
- **Las nuevas operaciones del resto de crédito a familias han mejorado sus expectativas en los últimos meses**, pero todavía estabilizada en variaciones tendenciales negativas del -5,3% a/a.

De cara a los próximos meses cabe esperar que el total de nuevas operaciones pase de territorio negativo a positivo, impulsadas por la favorable evolución del sector minorista y por una estabilización del crédito a grandes empresas, acompañando la mejora paulatina del escenario macroeconómico. Esta evolución sería coherente con la Encuesta de Préstamos Bancarios 1ºtrim14 (EPB de BdE) en la que la oferta acompaña a una demanda creciente para el segundo trimestre del año.

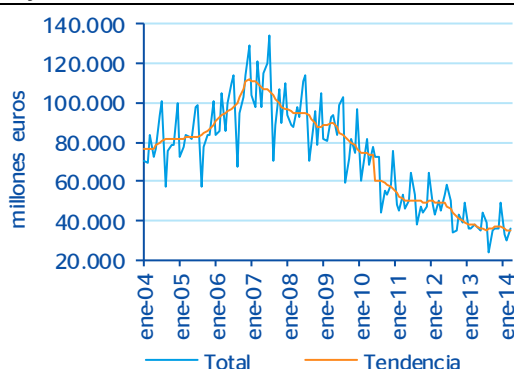
Tabla 1  
**Nuevas operaciones de crédito. Empresas y hogares**

millones €	Total Importes	Empresas			Hogares			
		Total	Hasta 1 millón	Más 1 millón	Total	Vivienda	Consumo	Resto
<b>Mensual</b>								
oct-13	36,164	31,837	12,273	19,564	4,327	1,907	1,246	1,174
nov-13	36,069	31,855	11,576	20,279	4,214	1,818	1,158	1,238
dic-13	48,990	43,847	12,775	31,072	5,143	2,237	1,511	1,395
ene-14	33,205	28,815	10,973	17,842	4,390	2,016	1,146	1,228
feb-14	30,210	25,655	10,694	14,961	4,555	2,021	1,244	1,290
mar-14	35,831	30,562	11,795	18,767	5,269	2,430	1,315	1,524
<b>Variación Interanual %</b>								
oct-13	-15.9%	-16.4%	0.1%	-24.2%	-12.6%	-20.4%	19.2%	-22.1%
nov-13	-7.8%	-5.0%	4.7%	-9.8%	-24.2%	-37.5%	7.0%	-21.2%
dic-13	0.2%	7.1%	9.6%	6.1%	-35.5%	-57.7%	32.4%	-9.6%
ene-14	-6.8%	-9.7%	5.0%	-16.9%	18.4%	27.2%	23.6%	2.6%
feb-14	-15.3%	-19.3%	6.0%	-31.0%	17.5%	25.8%	32.5%	-3.1%
mar-14	-5.8%	-9.4%	5.1%	-16.7%	22.8%	40.7%	26.3%	0.0%

Fuente: BdE y BBVA Research

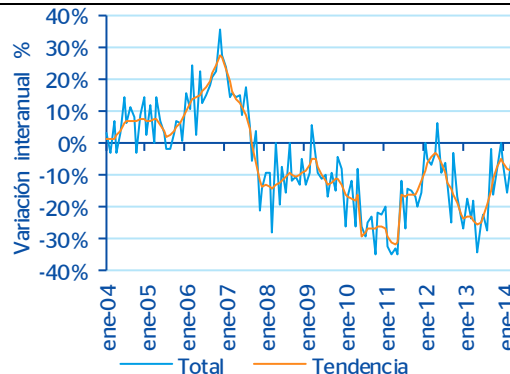
Gráfico 1  
**Nuevas operaciones de crédito**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

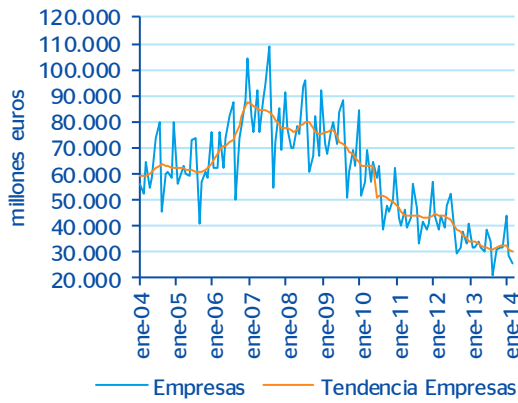
**Variación interanual %**



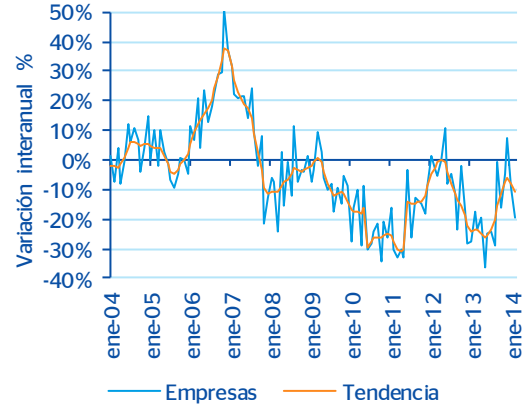
Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 2  
Nuevas operaciones de crédito empresas

**Flujo mensual**



**Variación interanual %**

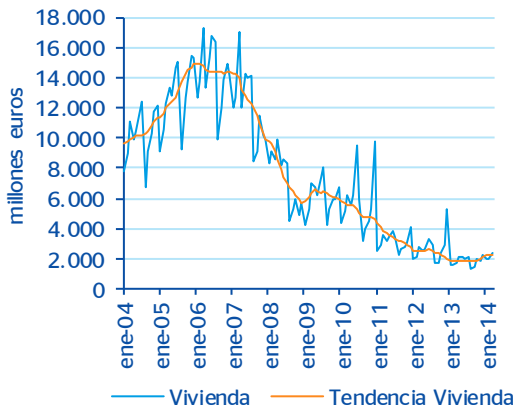


Fuente: BdE y BBVA Research

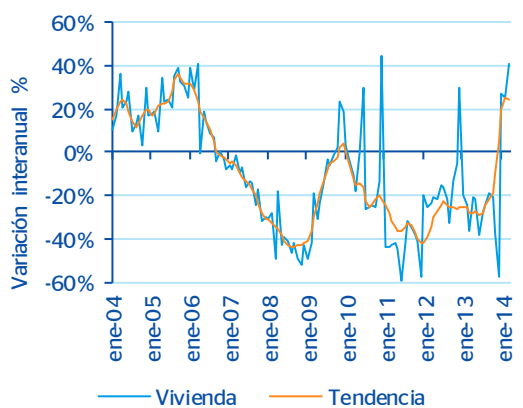
Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 3  
Nuevas operaciones de crédito familias vivienda

**Flujo mensual**



**Variación interanual %**

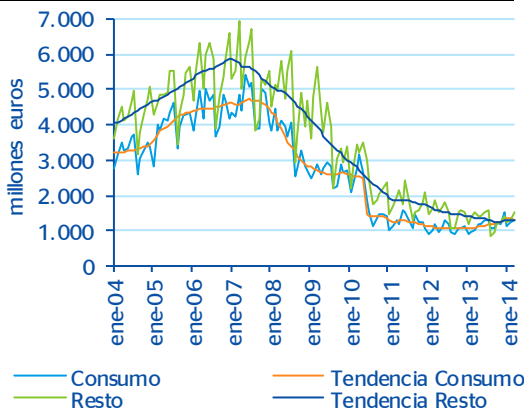


Fuente: BdE y BBVA Research

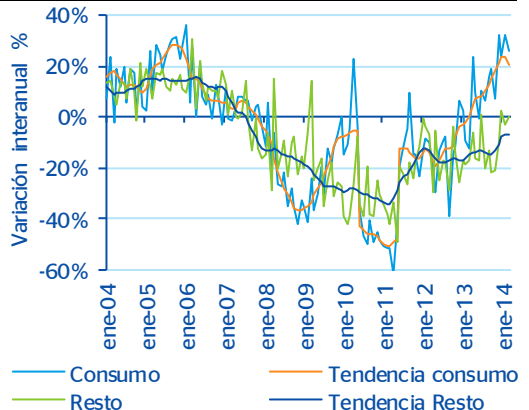
Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 4  
Nuevas operaciones de crédito familias consumo y resto

**Flujo mensual**



**Variación interanual %**



Fuente: BdE y BBVA Research

Fuente: BdE y BBVA Research

**AVISO LEGAL**

El presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos, opiniones o estimaciones referidas a la fecha del mismo, de elaboración propia o procedentes o basadas en fuentes que consideramos fiables, sin que hayan sido objeto de verificación independiente por BBVA. BBVA, por tanto, no ofrece garantía, expresa o implícita, en cuanto a su precisión, integridad o corrección.

Las estimaciones que este documento puede contener han sido realizadas conforme a metodologías generalmente aceptadas y deben tomarse como tales, es decir, como previsiones o proyecciones. La evolución histórica de las variables económicas (positiva o negativa) no garantiza una evolución equivalente en el futuro.

El contenido de este documento está sujeto a cambios sin previo aviso en función, por ejemplo, del contexto económico o las fluctuaciones del mercado. BBVA no asume compromiso alguno de actualizar dicho contenido o comunicar esos cambios.

BBVA no asume responsabilidad alguna por cualquier pérdida, directa o indirecta, que pudiera resultar del uso de este documento o de su contenido.

Ni el presente documento, ni su contenido, constituyen una oferta, invitación o solicitud para adquirir, desinvertir u obtener interés alguno en activos o instrumentos financieros, ni pueden servir de base para ningún contrato, compromiso o decisión de ningún tipo.

Especialmente en lo que se refiere a la inversión en activos financieros que pudieran estar relacionados con las variables económicas que este documento puede desarrollar, los lectores deben ser conscientes de que en ningún caso deben tomar este documento como base para tomar sus decisiones de inversión y que las personas o entidades que potencialmente les puedan ofrecer productos de inversión serán las obligadas legalmente a proporcionarles toda la información que necesiten para esta toma de decisión.

El contenido del presente documento está protegido por la legislación de propiedad intelectual. Queda expresamente prohibida su reproducción, transformación, distribución, comunicación pública, puesta a disposición, extracción, reutilización, reenvío o la utilización de cualquier naturaleza, por cualquier medio o procedimiento, salvo en los casos en que esté legalmente permitido o sea autorizado expresamente por BBVA.