

NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO

El nuevo crédito en España entra en crecimiento tendencial positivo por primera vez desde 2007

Ana Rubio / Olga Gouveia / José Félix Izquierdo / Macarena Ruesta / Jaime Zurita

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 están más 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 creciente, el stock continúa cayendo, en el marco del necesario desapalancamiento del sector privado español¹.

El flujo de nuevas operaciones de crédito en España confirma el cambio de tendencia observado a finales de 2014, al crecer en marzo un 20,1% interanual (a/a) y un 6,2% a/a en el primer trimestre de 2015.

Las nuevas operaciones de empresas han sorprendido al alza en marzo, especialmente por el empuje de los créditos de más de 1 millón de euros.

Los nuevos préstamos a empresas superiores a 1 millón de euros, que se asocian con las grandes empresas ("Corporate"), han sorprendido al alza con un crecimiento en marzo del 23,6% a/a. Por tanto, parece afianzarse el cambio de tendencia observado a finales de 2014, después de que la serie acumulara una caída en el conjunto del año del -19,0%. En el primer trimestre de 2015, los créditos a grandes empresas acumulan un aumento del 1,2% a/a. Este movimiento se suma, aunque con retraso, a la tendencia positiva que muestra el sector minorista (hogares y pymes) desde hace más de un año. La revisión al alza de las expectativas económicas y la tendencia bajista de los costes de financiación (ayudada por las políticas del BCE: las TLTRO's, el programa de compras de titulaciones y cédulas y el QE) está animando a este sector a solicitar crédito bancario y a equilibrar su estructura de endeudamiento, que en los últimos tiempos había estado inclinada a otras fuentes de financiación (como emisiones de deuda y acumulación de fondos propios)

Por otro lado, las nuevas operaciones de los créditos inferiores a 1 millón de euros, generalmente asociados a las pymes, siguen su tónica positiva del año pasado, y han crédito en marzo el 14,6% a/a, encadenando 18 meses de crecimiento positivo y acumulando en el primer trimestre un aumento del 9,9%.

1: 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 erraticidad 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 crédito a familias continúan su ascenso, con un aumento acumulado en el trimestre del 15,8% a/a (y del 20,2% a/a en marzo) y con todos sus componentes con crecimientos de dos dígitos.

Todas las carteras de crédito a familias crecen en el primer trimestre de 2015 en un rango del 13% al 21% a/a, con una tendencia claramente positiva, incluso después de haber acumulado en 2014 un aumento del 18,7%.

Las nuevas operaciones de vivienda han acumulado en el trimestre un aumento del 13,2%, lejos de los insostenibles ritmos de finales de 2014 (más del 30% a/a).

Sin embargo, el comportamiento intertrimestral de esta cartera ha sido creciente, empezando con crecimientos muy moderados (3,8% a/a en enero) y terminando marzo con un 20,4% a/a. A pesar de ser una cartera que está exenta de los beneficios de las TLTRO (puesto que la liquidez se otorga por el crecimiento de una cartera que no incluye vivienda), la mejora de los indicadores empleo y de sus expectativas, las favorables condiciones financieras y la estabilización del mercado de la vivienda están ayudando a su recuperación.

Las nuevas operaciones de consumo también acumulan un importante avance en el trimestre del 2015% a/a.

Al igual que la cartera de vivienda, su evolución en el trimestre ha ido a más, registrando en marzo un crecimiento del 26,0% a/a.

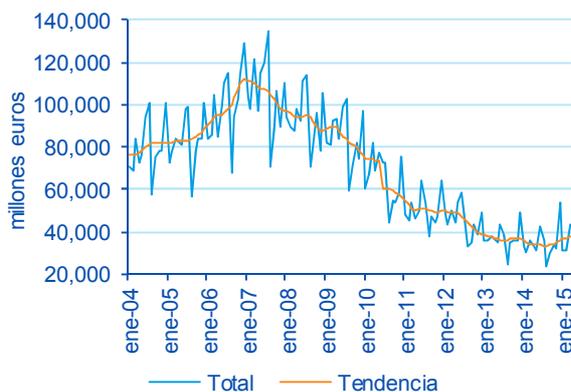
Las nuevas operaciones del resto de crédito a familias han estado en línea con lo esperado en los últimos meses, y acumulan un aumento en el trimestre del 15,7% a/a.

En el mes de marzo esta cartera ha crecido el 14,9%, con crecimientos ligeramente decrecientes durante el trimestre, pero más sostenibles que los registrados en la última parte de 2014.

De cara a los próximos meses cabe esperar que el total de nuevas operaciones consolide de forma definitiva este cambio de tendencia y gane tracción en territorio positivo, impulsado por la demanda de las grandes empresas y por el mantenimiento de la favorable evolución del sector minorista. Esto se espera en el marco de la mejora del escenario macroeconómico y de toda la batería de medidas de estímulo que el BCE ha puesto en marcha, que previsiblemente seguirán teniendo un impacto positivo en la concesión de nuevo crédito y en el aumento de la demanda solvente.

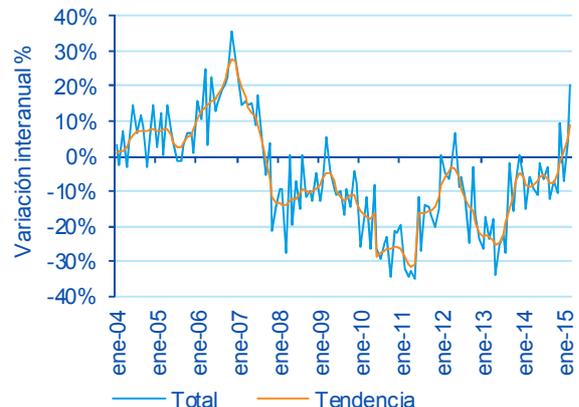
Gráfico 1
Nuevas operaciones de crédito

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %



Fuente: BdE y BBVA Research

Tabla 1
Nuevas operaciones de crédito. Empresas y hogares

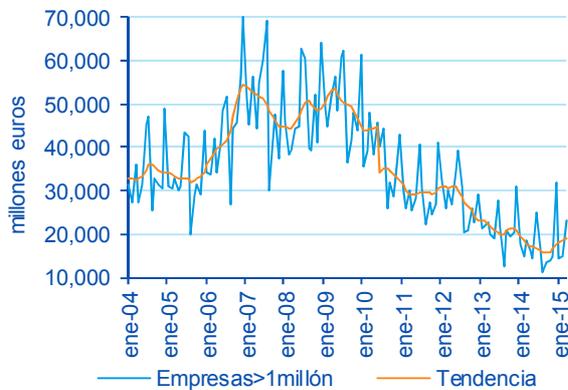
Millones €	Total Importes	Empresas			Hogares			Promemoria Sector Minorista	
		Total	Hasta 1 millón	Más 1 millón	Total	Vivienda	Consumo		Resto
Acumulado Anual.									
2012	548,132	484,814	145,956	338,858	63,318	32,277	12,811	18,230	209,274
2013	443,893	392,645	134,425	258,220	51,248	21,854	13,892	15,502	185,673
2014	416,426	355,603	146,058	209,545	60,823	26,987	16,459	17,377	206,881
Variación Anual %									
2012	-8.9%	-8.1%	-16.2%	-4.1%	-14.7%	-13.9%	-15.4%	-15.7%	-15.7%
2013	-19.0%	-19.0%	-7.9%	-23.8%	-19.1%	-32.3%	8.4%	-15.0%	-11.3%
2014	-6.2%	-9.4%	8.7%	-18.9%	18.7%	23.5%	18.5%	12.1%	11.4%
Acumulado en el año.									
ene-15	30,905	26,057	11,808	14,249	4,848	2,092	1,315	1,441	16,656
feb-15	62,380	52,241	23,247	28,994	10,139	4,394	2,819	2,926	33,386
mar-15	105,424	88,948	36,767	52,181	16,476	7,323	4,476	4,677	53,243
Variación anual acumulado %									
ene-15	-6.9%	-9.6%	7.6%	-20.1%	10.4%	3.8%	14.7%	17.3%	8.4%
feb-15	-1.7%	-4.1%	7.3%	-11.6%	13.2%	8.8%	17.5%	16.2%	9.0%
mar-15	6.2%	4.6%	9.9%	1.2%	15.8%	13.2%	20.5%	15.7%	11.6%
Mensual.									
oct-14	33,572	27,866	14,026	13,840	5,706	2,352	1,713	1,641	19,732
nov-14	32,268	26,855	12,171	14,684	5,413	2,432	1,533	1,448	17,584
dic-14	53,535	46,883	14,792	32,091	6,652	3,286	1,489	1,877	21,444
ene-15	30,905	26,057	11,808	14,249	4,848	2,092	1,315	1,441	16,656
feb-15	31,475	26,184	11,439	14,745	5,291	2,302	1,504	1,485	16,730
mar-15	43,044	36,707	13,520	23,187	6,337	2,929	1,657	1,751	19,857
Variación interanual %									
oct-14	-7.2%	-12.5%	14.3%	-29.3%	31.9%	23.3%	37.5%	39.8%	18.9%
nov-14	-10.5%	-15.7%	5.1%	-27.6%	28.5%	33.8%	32.4%	17.0%	11.4%
dic-14	9.3%	6.9%	15.8%	3.3%	29.3%	46.9%	-1.5%	34.6%	19.7%
ene-15	-6.9%	-9.6%	7.6%	-20.1%	10.4%	3.8%	14.7%	17.3%	8.4%
feb-15	4.1%	2.1%	6.9%	-1.4%	15.9%	13.9%	19.9%	15.1%	9.6%
mar-15	20.1%	20.1%	14.6%	23.6%	20.2%	20.4%	26.0%	14.9%	16.3%

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 2

Nuevas operaciones de crédito a empresas. Más de 1 millón de euros

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %

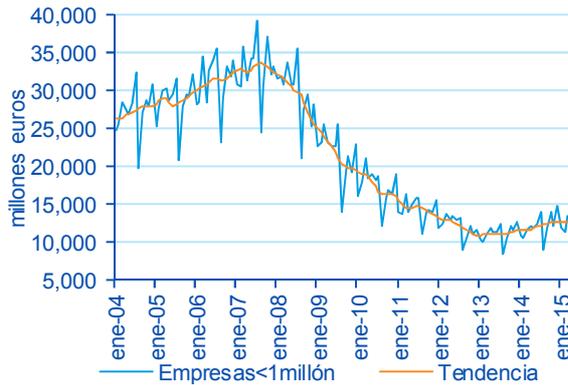


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 3

Nuevas operaciones de crédito a empresas. Hasta 1 millón de euros

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %

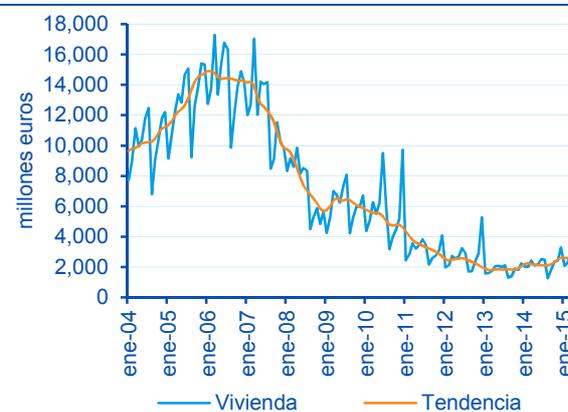


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 4

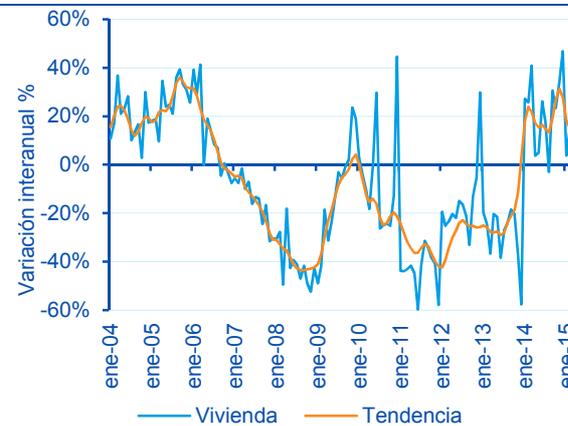
Nuevas operaciones de crédito a familias, vivienda

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %

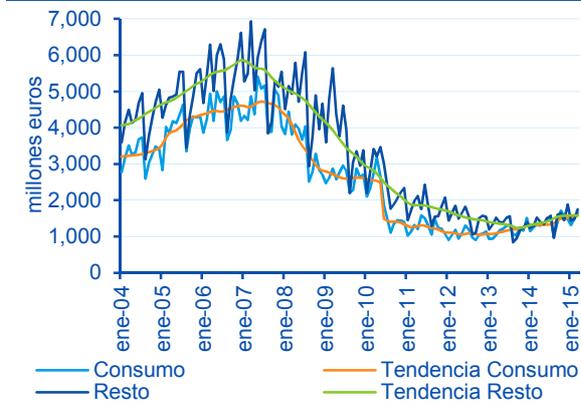


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 5

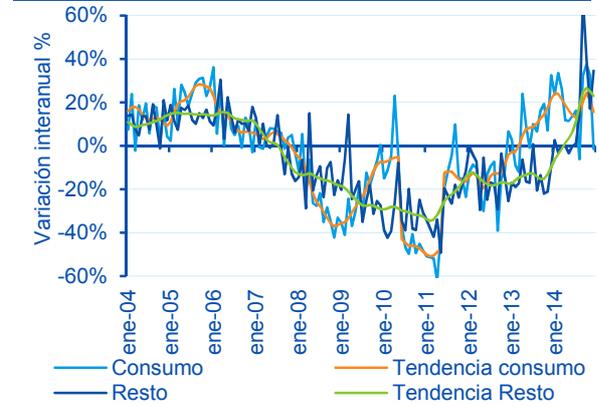
Nuevas operaciones de crédito a familias, consumo y resto

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %

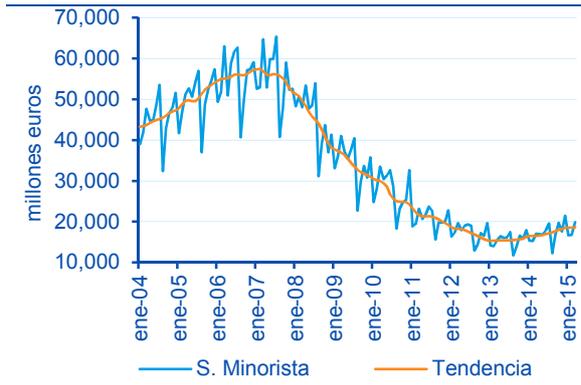


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 6

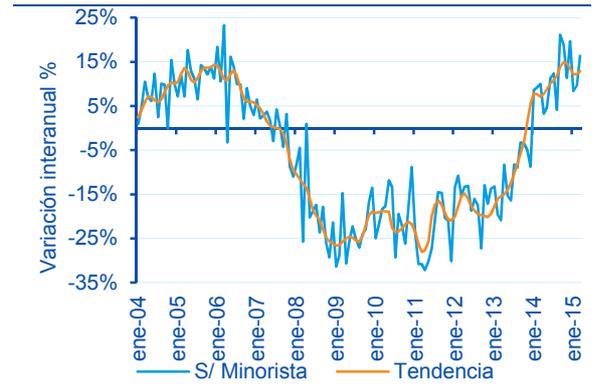
Nuevas operaciones de crédito al sector minorista (familias y empresas hasta un millón€)

Flujo mensual



Fuente: BdE y BBVA Research

Variación interanual %



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.