

## NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO

# El nuevo crédito en España mantiene el pulso de crecimiento en el tercer trimestre

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 español<sup>1</sup>.

**El flujo de nuevas operaciones de crédito en España consolida el cambio de tendencia observado a finales de 2014, al crecer en septiembre un 23,2% interanual (a/a) y un 17,2% a/a en el acumulado de 2015. Durante el último trimestre todas las carteras han evolucionado por encima de sus expectativas.**

Las nuevas operaciones de empresas han mantenido el tono positivo en el tercer trimestre, aunque en septiembre han estado ligeramente por debajo de las expectativas.

Los nuevos préstamos a empresas superiores a 1 millón de euros, que se asocian con las grandes empresas ("Corporate"), han crecido el 27,5% a/a en septiembre, algo menos de lo esperado, pero acumulan en los primeros nueve meses del año un aumento del 15,8% a/a. Por tanto, se consolida 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%. 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 en septiembre han crecido el 16% a/a, ligeramente por encima de las expectativas, acumulando en el año un aumento del 14,6% a/a y encadenando dos años de crecimiento positivo.

La revisión al alza de las expectativas económicas a lo largo de este año y la tendencia bajista de los costes de financiación (ayudada por las políticas del BCE: las TLTROs, el programa de compras de titulaciones y cédulas y el QE) está animando al sector Corporate 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), lo que ha permitido la recuperación del conjunto de operaciones de crédito en 2015.

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 al alza, con un aumento acumulado en los nueve meses del año de 28,3% a/a y con todos sus componentes con crecimientos de dos dígitos.

Todas las carteras de crédito a familias crecen en el acumulado de 2015 en un rango del 19% al 37% a/a, con una tendencia claramente positiva, incluso después de haber acumulado en 2014 un aumento del 19,0%.

Las nuevas operaciones de vivienda sobrepasan con creces las expectativas en el trimestre y crecen en septiembre el 68,6% a/a, acumulando un aumento del 36,9% en el año.

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 mantienen el tono positivo en el tercer trimestre, acumulando hasta septiembre el 19,6%a/a.

La cartera de consumo avanza en septiembre el 14,9% en línea con lo esperado, con un comportamiento que muestra pérdida de tracción frente a los últimos meses, debido al efecto base de 2014 cuando el crecimiento sobrepasaba el 30% a/a.

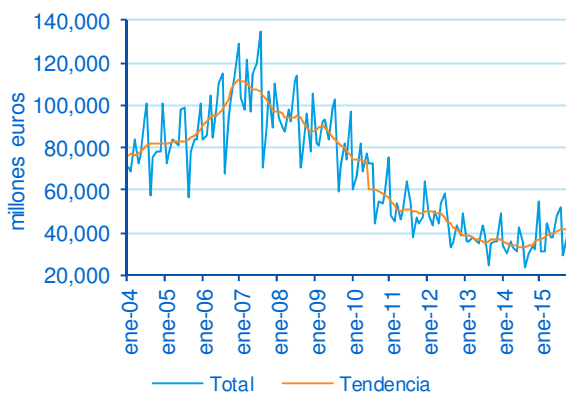
Las nuevas operaciones del resto de crédito a familias han vuelto a experimentar una importante revisión de la series estadísticas por parte del BdE, reduciendo su evolución considerablemente en 2015 respecto a los datos publicados de junio.

En el mes de septiembre esta cartera ha vuelto a sorprender, en este caso a la baja, al producirse una variación del -3,6% a/a, consecuencia de una segunda revisión de la serie histórica desde principios de 2015, si bien sigue manteniendo un aumento acumulado del 23,4% en los nueve meses transcurridos, crecimiento que creemos más sostenible y acorde a la evolución del resto de carteras de familias.

De cara a los próximos meses cabe esperar que el total de nuevas operaciones siga con su tónica positiva. Aunque algunas carteras no podrán mantener el impulso actual, sí podrá asegurarse que el sistema bancario está aportando la financiación a los agentes solventes en esta fase de la recuperación económica.

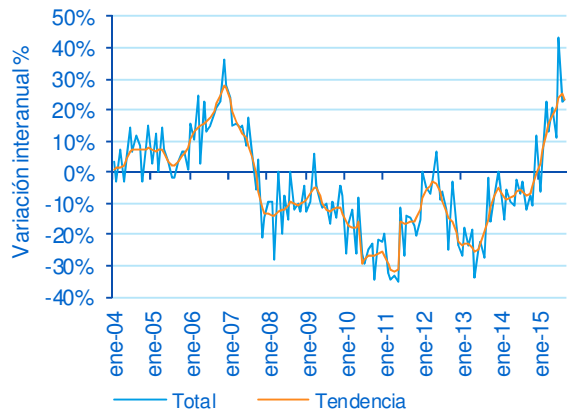
Gráfico 1  
**Nuevas operaciones de crédito**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

**Variación interanual %**



Fuente: BdE y BBVA Research

Tabla 1  
Nuevas operaciones de crédito. Empresas y hogares

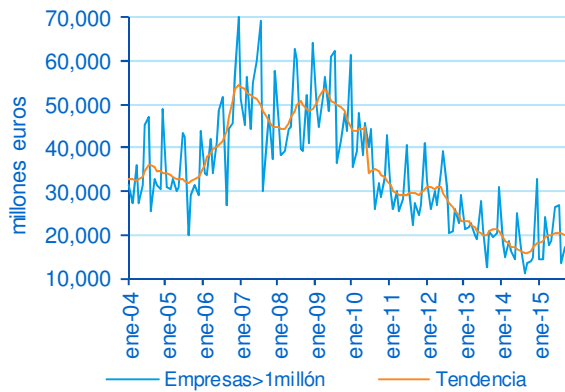
Millones €	Total Importes	Empresas			Hogares			Promemoria Sector Minorista	
		Total	Hasta 1 millón	Más 1 millón	Total	Vivienda	Consumo		Resto
<b>Acumulado Anual.</b>									
2012	548,132	484,814	145,956	338,858	63,318	32,277	12,811	18,230	209,274
2013	443,893	392,645	134,425	258,220	51,248	21,854	13,892	15,502	185,673
2014	418,185	357,207	146,599	210,608	60,978	26,817	16,441	17,720	207,577
<b>Variación Anual %</b>									
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	-5.8%	-9.0%	9.1%	-18.4%	19.0%	22.7%	18.3%	14.3%	11.8%
<b>Acumulado en el año.</b>									
jun-15	230,394	194,892	79,518	115,374	35,502	15,711	9,157	10,634	115,020
jul-15	282,323	238,630	96,476	142,154	43,693	19,933	11,116	12,644	140,169
ago-15	311,187	262,280	106,662	155,618	48,907	22,604	12,513	13,790	155,569
<b>Variación anual acumulado %</b>									
jul-15	15.9%	14.4%	14.6%	14.3%	25.0%	27.0%	18.0%	28.2%	17.6%
ago-15	16.5%	14.6%	14.4%	14.7%	28.1%	33.4%	20.2%	27.4%	18.4%
sep-15	17.2%	15.3%	14.6%	15.8%	28.3%	36.9%	19.6%	23.4%	18.5%
<b>Mensual.</b>									
abr-15	37,647	31,053	13,374	17,679	6,594	2,582	1,568	2,444	19,968
may-15	37,960	32,114	13,613	18,501	5,846	2,689	1,542	1,615	19,459
jun-15	47,720	40,974	14,595	26,379	6,746	3,101	1,772	1,873	21,341
jul-15	51,929	43,738	16,958	26,780	8,191	4,222	1,959	2,010	25,149
ago-15	28,864	23,650	10,186	13,464	5,214	2,671	1,397	1,146	15,400
sep-15	37,519	31,287	13,969	17,318	6,232	3,093	1,608	1,531	20,201
<b>Variación interanual %</b>									
abr-15	13.3%	9.3%	10.2%	8.7%	37.2%	23.1%	19.5%	74.8%	17.8%
may-15	21.0%	21.3%	14.2%	27.1%	19.7%	23.4%	13.2%	20.3%	15.8%
jun-15	11.3%	9.6%	17.1%	5.8%	23.1%	24.2%	20.0%	24.2%	19.0%
jul-15	43.1%	42.4%	21.2%	60.1%	46.8%	71.1%	27.0%	28.1%	28.5%
ago-15	22.6%	16.3%	12.5%	19.3%	62.9%	113.7%	41.4%	19.0%	25.7%
sep-15	23.2%	22.1%	16.0%	27.5%	29.2%	68.6%	14.9%	-3.6%	19.8%

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 2

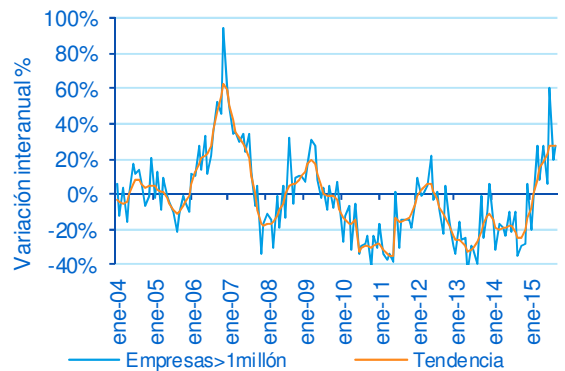
**Nuevas operaciones de crédito a empresas. Más de 1 millón de euros**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

**Variación interanual %**

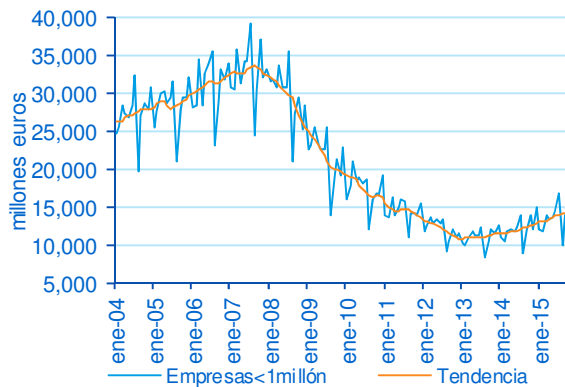


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 3

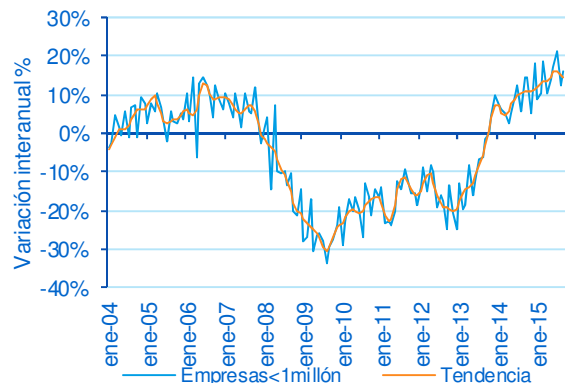
**Nuevas operaciones de crédito a empresas. Hasta 1 millón de euros**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

**Variación interanual %**

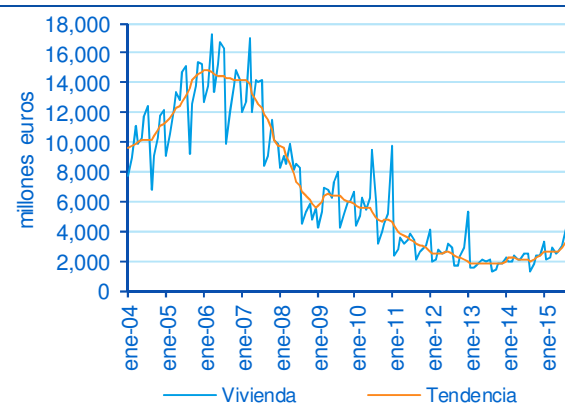


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 4

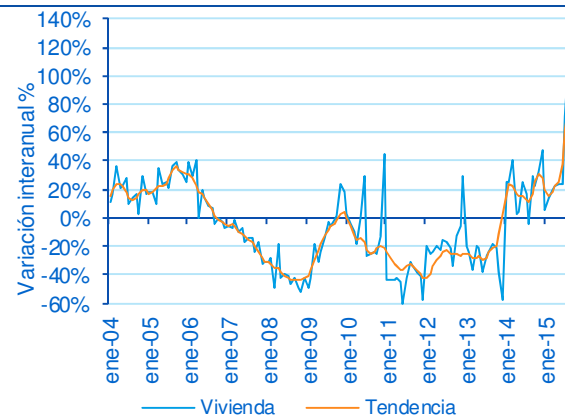
**Nuevas operaciones de crédito a familias, vivienda**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

**Variación interanual %**

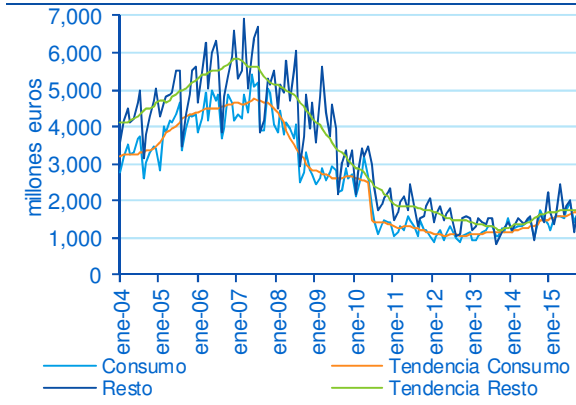


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 5

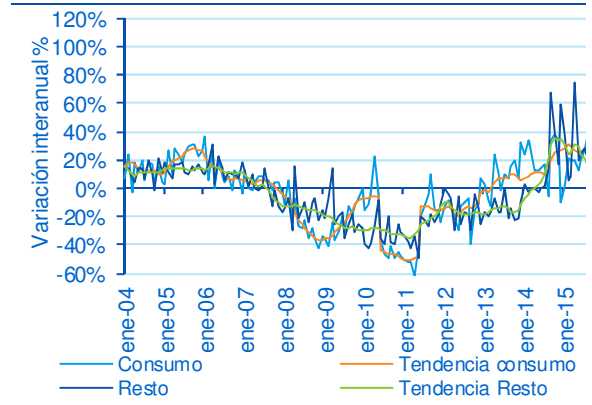
**Nuevas operaciones de crédito a familias, consumo y resto**

**Flujo mensual**



Fuente: BdE y BBVA Research

**Variación interanual %**

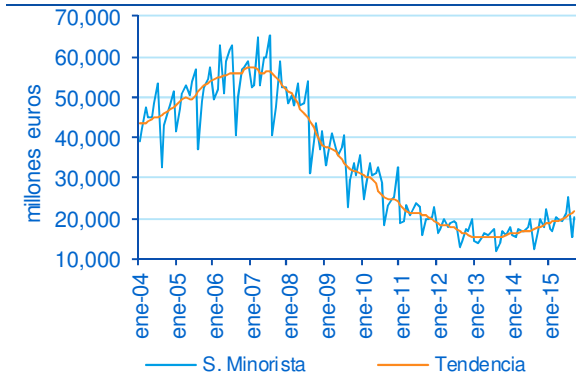


Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 6

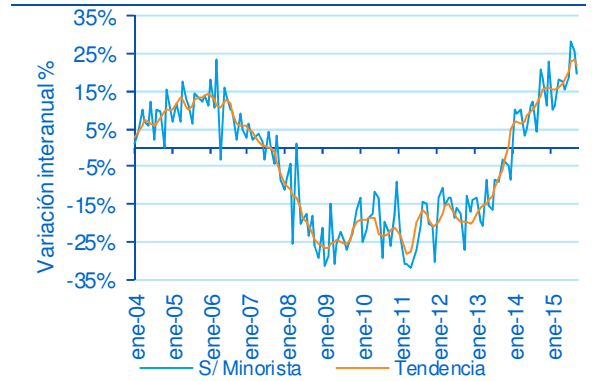
**Nuevas operaciones de crédito al sector minorista (familias y empresas hasta un millón€)**

**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.