

NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO

El nuevo crédito en España sigue creciendo, pero se desacelera en el cuarto trimestre de 2015

José Félix Izquierdo

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 a tasas cada vez menores, según va completándose el necesario desapalancamiento del sector privado español¹.

Las nuevas operaciones de crédito en España se redujeron en diciembre un -12,1% interanual (a/a), si bien los flujos acumulados durante 2015 aumentaron el 12,0%. Durante el último trimestre la cartera de créditos superiores a 1 millón € a empresas (Corporate) ha evolucionado peor de lo esperado.

Las nuevas operaciones de empresas se han desacelerado profundamente en el cuarto trimestre, aunque en diciembre han estado en línea con las expectativas.

Los nuevos préstamos a empresas superiores a 1 millón de euros, que se asocian con las grandes empresas ("Corporate"), han variado el -26,6% a/a en diciembre en línea con lo esperado, pero durante octubre y noviembre ha defraudado las expectativas y han terminado acumulando un aumento del 7,7% a/a en 2015, la mitad de lo acumulado hasta el tercer trimestre. Por tanto, podría truncarse el cambio de tendencia de recuperación observado desde finales de 2014, debido al aumento de la incertidumbre en los mercados internacionales sobre el grado de desaceleración de las economías emergentes (China, América Latina, shock petrolero, precios de las materias primas, expectativas de subidas de tipos por la Fed,...), y la posibilidad de financiar sus necesidades crediticias en otros mercados no bancarios a tipos competitivos pueden estar retrayendo las decisiones de tomar crédito bancario. Por otro lado, las nuevas operaciones de créditos inferiores a 1 millón de euros, generalmente asociadas a las pymes, aunque se han desacelerado modestamente, han aguantado mejor en el cuarto trimestre, bastante en línea con las expectativas. Esta partida ha acabado diciembre con una variación del 5,7% a/a y ha acumulado durante 2015 un aumento del 12,8% a/a.

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 mantienen su fortaleza, con un aumento acumulado en el año del 25,2% a/a y con todos sus componentes con crecimientos de dos dígitos, aunque también acusan cierto agotamiento en el cuarto trimestre

Todas las carteras de crédito a familias han crecido en el acumulado de 2015 en un rango del 17% al 33% a/a, con una tendencia robusta, aunque con síntomas de cierto agotamiento en el último trimestre.

Las nuevas operaciones de vivienda cierran el año 2015 con un acumulado del 33,4% a/a y del 19,4% interanual a/a en diciembre

A pesar de ser una cartera que está exenta de los beneficios de las subastas de liquidez TLTRO del BCE (puesto que la liquidez se otorga por el crecimiento de una cartera que no incluye vivienda), la mejora continua de los indicadores empleo y de sus expectativas, las favorables condiciones financieras y la estabilización del mercado de la vivienda están consolidando su recuperación.

Las nuevas operaciones de consumo también mantienen el tono positivo en el cuarto trimestre, acumulando en 2015 un aumento del 20,1% a/a

La cartera de consumo cierra diciembre superando sus expectativas, con un crecimiento del 40,3% interanual. Es de las carteras que mejor ha soportado la última parte del año y que menores síntomas de agotamiento ha mostrado.

Las nuevas operaciones del resto de crédito a familias han cerrado 2015 con un aumento acumulado del 17,2% a/a después de registrar varias revisiones de las partidas que se incluyen en esta categoría a lo largo de 2015

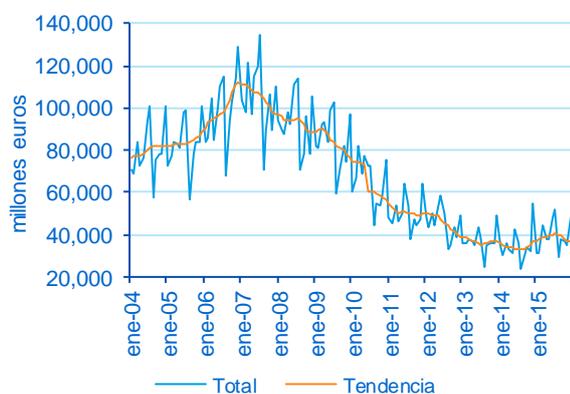
En el mes de diciembre esta cartera ha vuelto a sorprender, en este caso a la baja, al producirse una variación del 2,7% interanual, crecimiento que, aunque un tanto errático, creemos más sostenible que en los primeros meses de 2015.

De cara a los próximos meses cabe esperar que el total de nuevas operaciones continúe avanzando en la medida en que no se materialicen las incertidumbres económicas y no se deteriore la actividad. Aunque algunas carteras no podrán mantener el impulso actual, sí puede asegurarse que el sistema bancario está aportando la financiación a los agentes solventes en esta fase de la recuperación económica y especialmente al sector minorista.

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

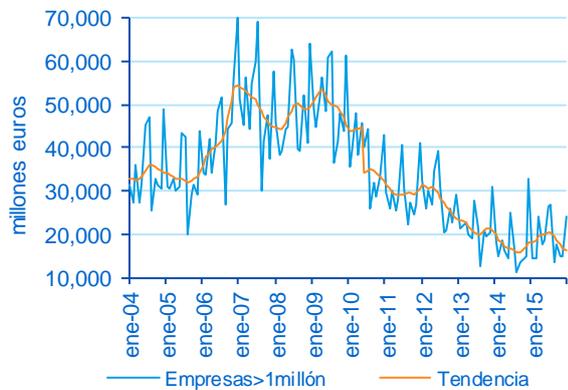
Millones €	Total Importes	Empresas			Hogares			Promemoria Sector Minorista	
		Total	Hasta 1 millón	Más 1 millón	Total	Vivienda	Consumo		Resto
Acumulado Anual.									
2012	548,132	484,814	145,956	338,858	63,318	32,277	12,811	18,230	209,274
2013	443,893	392,645	134,425	258,220	51,248	21,854	13,892	15,502	185,673
2014	417,733	357,207	146,599	210,608	60,526	26,817	16,441	17,268	207,125
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	-5.9%	-9.0%	9.1%	-18.4%	18.1%	22.7%	18.3%	11.4%	11.6%
Acumulado en el año.									
oct-15	385,109	323,670	135,689	187,981	61,439	28,869	15,928	16,642	197,128
nov-15	420,173	352,101	149,433	202,668	68,072	31,803	17,842	18,427	217,505
dic-15	467,927	392,173	165,415	226,758	75,754	35,761	19,751	20,242	241,169
Variación anual acumulado %									
oct-15	16.3%	14.6%	13.7%	15.2%	26.2%	36.8%	17.7%	18.4%	17.3%
nov-15	15.6%	13.8%	13.7%	14.0%	25.8%	35.3%	18.3%	18.9%	17.2%
dic-15	12.0%	9.8%	12.8%	7.7%	25.2%	33.4%	20.1%	17.2%	16.4%
Mensual.									
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	37,523	31,269	13,859	17,410	6,254	3,093	1,630	1,531	20,113
oct-15	36,734	30,121	15,168	14,953	6,613	3,172	1,785	1,656	21,781
nov-15	35,064	28,431	13,744	14,687	6,633	2,934	1,914	1,785	20,377
dic-15	47,754	40,072	15,982	24,090	7,682	3,958	1,909	1,815	23,664
Variación interanual %									
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%	22.0%	15.1%	28.2%	29.7%	68.6%	16.5%	-3.6%	19.3%
oct-15	9.4%	8.1%	8.1%	8.0%	16.0%	36.2%	3.2%	0.9%	10.4%
nov-15	8.7%	5.9%	12.9%	0.0%	22.8%	21.8%	23.8%	23.3%	16.0%
dic-15	-12.1%	-16.4%	5.7%	-26.6%	19.4%	19.8%	40.3%	2.7%	9.8%

Fuente: BdE y BBVA Research

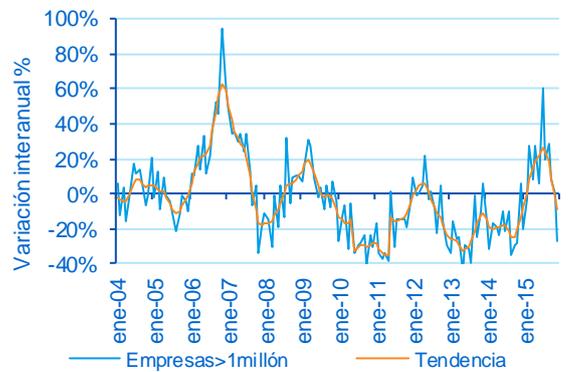
Gráfico 2

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

Flujo mensual



Variación interanual %



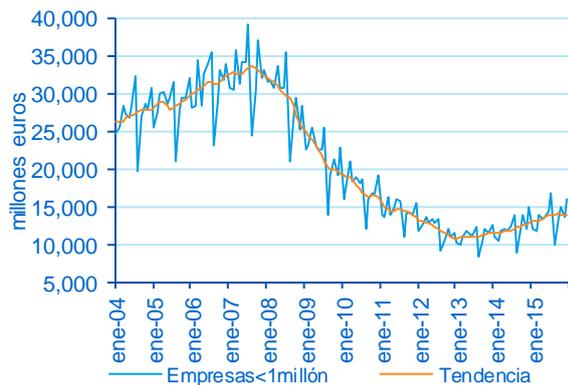
Fuente: BdE y BBVA Research

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 3

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

Flujo mensual



Variación interanual %



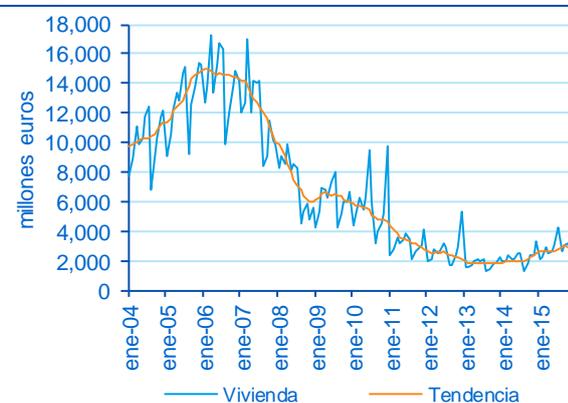
Fuente: BdE y BBVA Research

Fuente: BdE y BBVA Research

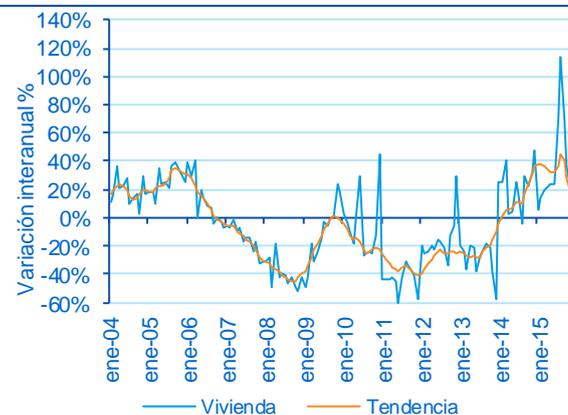
Gráfico 4

Nuevas operaciones de crédito a familias, vivienda

Flujo mensual



Variación interanual %



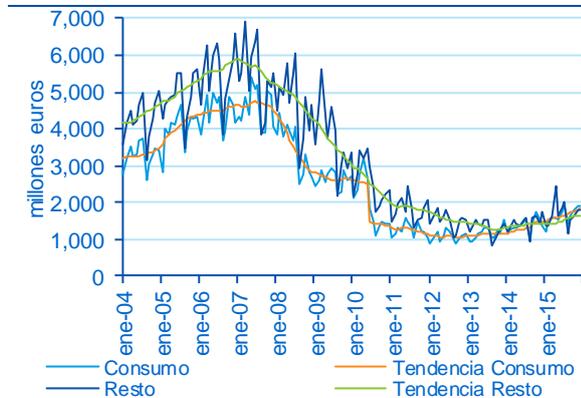
Fuente: BdE y BBVA Research

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 5

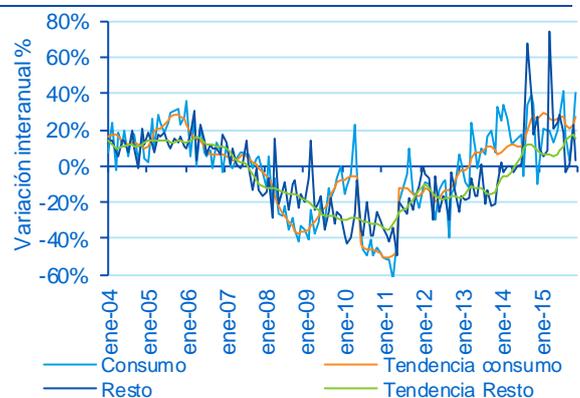
Nuevas operaciones de crédito a familias, consumo y resto

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.