Banca

El crédito vuelve a crecer en España: motores, matices y retos

Olga Gouveia
Invertia, El Español (España)

Tras más de una década de desapalancamiento, el sistema bancario español ha cambiado de fase. En 2024, el saldo de crédito al sector privado residente volvió a tasas positivas -con aportación tanto de hogares como de empresas- y el impulso se mantuvo en los primeros meses de 2025. Se trata de un punto de inflexión después del largo ajuste iniciado tras la crisis financiera global, solamente interrumpido de forma extraordinaria durante la pandemia.

Con la información disponible hasta julio de este año, el crédito al sector privado residente crece 2,4% interanual, el crédito a familias 3,2% y el crédito a empresas ligeramente por debajo, 2,2%. En las familias, el liderazgo del crecimiento es para el crédito al consumo con una tasa superior al 6%, mientras que el crédito hipotecario crece en línea con el crédito total, al 2,4%. No obstante, el cambio más relevante se observa en la cartera hipotecaria, que representa más de tres cuartas partes del crédito a hogares.

En cuanto al crédito hipotecario, la pandemia marcó un punto de inflexión en la demanda. El confinamiento produjo un cambio de preferencia por viviendas más amplias y/o con espacios exteriores, lo que reactivó el mercado. Esta dinámica únicamente se interrumpió con la fuerte subida -de 450 puntos básicos- de los tipos de interés realizada por el Banco Central Europeo en 2022-2023, para combatir la inflación. A pesar de este endurecimiento, la demanda de hipotecas se mantuvo por encima de la etapa pre pandemia; sin embargo, el aumento de las cuotas mensuales impulsó a muchas familias con ahorro acumulado a amortizar anticipadamente deuda hipotecaria. Así, aunque el flujo de las nuevas operaciones fuese relativamente elevado, las amortizaciones extraordinarias redujeron el stock de crédito de vivienda en 2023 y en la primera parte de 2024.

Además, la actividad, el empleo, la evolución de los salarios mantienen un dinamismo que sostiene la demanda. El volumen de nuevas operaciones de crédito en lo que llevamos de 2025 es 24% superior a la del mismo periodo del año anterior y duplica el del año anterior a la pandemia. En paralelo, el precio de la vivienda continúa al alza. Según el Ministerio de Vivienda y Agenda Urbana, en el segundo trimestre de 2025, aumentó 10,4%, lo que eleva el importe medio financiado por operación. También ayuda un precio del crédito hipotecario bajo en

términos relativos. En julio, el precio medio de una nueva hipoteca fue del 2,6%, frente al 3,7% en Alemania y al 3,9% del bono del Tesoro español a 30 años.

Por todo lo anterior, pensamos que el crédito hipotecario siga evolucionando favorablemente. Este crecimiento podría incluso acelerarse si se despejan parte de las restricciones de oferta de vivienda residencial (escasez de suelo finalista, falta de mano de obra en el sector, cuellos de botella y plazos de tramitación largos, desvío de oferta a usos alternativos). En cualquier caso, aun con un crecimiento más intenso, seguimos muy por debajo del volumen e importe de crédito hipotecario registrados durante el auge de comienzos de siglo.

Respecto al crédito a empresas, la recuperación es más gradual. El stock crece desde principios de año, las nuevas operaciones avanzan cerca del 10% interanual; el crédito de corto plazo (hasta un año) aumenta en torno al 7%; y quizá lo más relevante, el crédito de largo plazo (más de 5 años y en general asociado a proyectos de inversión) crece ligeramente por debajo del 2% en julio. Esto no sucedía desde el año 2011, salvo el periodo de la pandemia. A pesar de esta evolución favorable, sorprende que el crédito a empresas no sea más dinámico en los últimos meses si se considera el vigor de la economía española, en particular de la inversión en maquinaria y equipo (11%, a junio según el INE).

Si la inversión crece, ¿por qué no lo hace más el crédito a las empresas? Existen varios factores que pueden explicar una demanda aún contenida. Primero, el autofinanciamiento con recursos propios: en términos agregados, la situación financiera y la rentabilidad empresarial han mejorado, con la salvedad de algunos sectores (por ejemplo, energía, refino de petróleo o fabricación de material de transporte). Segundo, la incertidumbre sobre la política económica puede incidir negativamente en las decisiones de endeudamiento. Tercero, la incertidumbre geopolítica y las tensiones comerciales retrasan o cancelan decisiones de expansión a la espera de una mayor visibilidad sobre la reconfiguración de las cadenas de valor. Cuarto, las condiciones financieras tras el ciclo de subidas de tipos pudieron posponer decisiones de endeudamiento, a la espera de la relajación de la política monetaria observada hasta el verano y de su traslación a los tipos de crédito, que previsiblemente permanecerán estables en lo que resta de 2025 y en 2026.

De cara al próximo año, prevemos una desaceleración de la actividad económica que, no obstante, permitirá un crecimiento del crédito similar al de 2025, incentivado por la creación de empleo, el aumento de los salarios, el déficit de vivienda y la estabilización de los tipos de interés en niveles relativamente bajos, que debería seguir actuando como soporte. En este contexto, es probable que el crédito a empresas aporte menos que en 2025; su mejora dependerá, en gran medida, de una reducción de la incertidumbre que reactive más proyectos de inversión.

AVISO LEGAL

El presente documento no constituye una "Recomendación de Inversión" según lo definido en el artículo 3.1 (34) y (35) del Reglamento (UE) 596/2014 del Parlamento Europeo y del Consejo sobre abuso de mercado ("MAR"). En particular, el presente documento no constituye un "Informe de Inversiones" ni una "Comunicación Publicitaria" a los efectos del artículo 36 del Reglamento Delegado (UE) 2017/565 de la Comisión de 25 de abril de 2016 por el que se completa la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo en lo relativo a los requisitos organizativos y las condiciones de funcionamiento de las empresas de servicios de inversión ("MiFID II").

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 presente documento, elaborado por el Departamento de BBVA Research, tiene carácter divulgativo y contiene datos u opiniones 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.

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.

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 en su sitio web www.bbvaresearch.com.