

# Flash Sistemas Financieros

Madrid,  
3 de febrero 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

Victoria Romero Ojeda  
+34 91 374 31 39  
victoria.romero@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 empresas cierra 2013 con un crecimiento del 7%

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 últimos meses en España muestra una mejora sustancial, concentrada en la cartera de empresas, mientras la de familias todavía está en proceso de ajuste (salvo consumo). Las carteras de empresas y la de familias consumo terminan el año con crecimientos interanuales positivos**

**Las nuevas operaciones de empresas han mejorado sustancialmente desde septiembre de 2013, por encima de las expectativas.** La cartera de empresas que solicitan préstamos superiores a 1 millón de euros ha mejorado su tendencia, al registrar en los dos últimos meses variaciones interanuales sustancialmente superiores a meses previos, cerrando el año en el 6,1% interanual. Las nuevas operaciones de los créditos inferiores a 1 millón de euros, generalmente asociados a las PYMES, se han situado en diciembre en el 9,6% interanual, mejorando también ostensiblemente los registros de meses previos. Con el mes diciembre, se encadenan cuatro 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 para, al menos, el primer trimestre de 2014.

**Las nuevas operaciones de familias terminan 2013 con un comportamiento heterogéneo: caídas importantes en vivienda y resto, y aumentos en consumo.** Las nuevas operaciones de familias han registrado una variación interanual de -35,6% interanual en diciembre, pero con un comportamiento heterogéneo por carteras.

<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. Con todo, 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 siguen en territorio negativo**, aunque no tanto como indica diciembre (-57,8%) que está contaminado por el efecto salida del impulso registrado en dic-12 por el fin de las deducciones fiscales. Así, el año 2013 registra una variación media anual del -31,9% respecto a 2012. No obstante, la debilidad de demanda por parte de las familias seguirá presionando estas operaciones a la baja.
- **Las nuevas operaciones de consumo, con una evolución positiva desde comienzos de año, terminan diciembre con un aumento del 32,4%**. 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 siguen sin mejorar sus expectativas y en territorio negativo**, todavía estabilizada en variaciones tendenciales del -18% a/a, a pesar de acabar el año con una variación superior en casi diez puntos a la del mes previo, -9,6%.

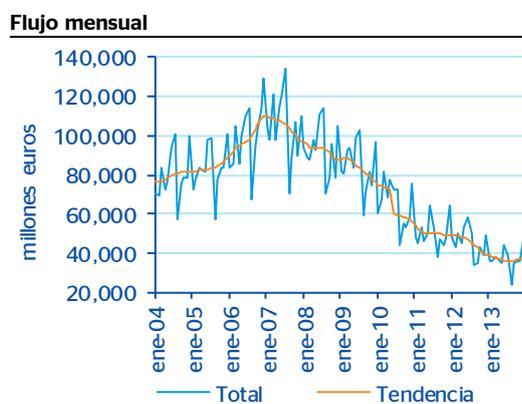
A futuro, el total de nuevas operaciones mostrará un comportamiento positivo acompañando a la recuperación económica, impulsadas por la evolución tendencial de la cartera de empresas.

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>								
jul-13	38,838	33,851	12,442	21,409	4,987	2,117	1,316	1,554
ago-13	24,238	21,049	8,577	12,472	3,189	1,301	1,043	845
sep-13	34,700	31,288	10,517	20,771	3,412	1,418	1,047	947
oct-13	36,164	31,837	12,273	19,564	4,327	1,907	1,246	1,174
nov-13	36,268	31,869	11,584	20,285	4,399	1,962	1,171	1,266
dic-13	48,992	43,853	12,775	31,078	5,139	2,233	1,511	1,395
<b>Variación Interanual %</b>								
jul-13	-22.5%	-23.9%	-6.9%	-31.2%	-11.6%	-27.0%	9.9%	0.7%
ago-13	-27.5%	-29.1%	-6.4%	-39.2%	-15.2%	-24.3%	6.6%	-20.6%
sep-13	-1.8%	-1.0%	-1.4%	-0.8%	-8.7%	-18.5%	16.1%	-13.6%
oct-13	-15.9%	-16.4%	0.1%	-24.2%	-12.6%	-20.4%	19.2%	-22.1%
nov-13	-7.2%	-5.0%	4.8%	-9.8%	-20.9%	-32.6%	8.2%	-19.4%
dic-13	0.2%	7.1%	9.6%	6.1%	-35.6%	-57.8%	32.4%	-9.6%

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 1  
Nuevas operaciones de crédito



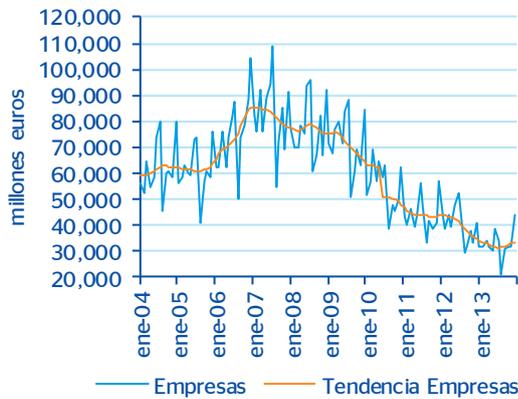
Fuente: BdE y BBVA Research



Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 2  
Nuevas operaciones de crédito empresas

**Flujo mensual**



**Variación interanual %**

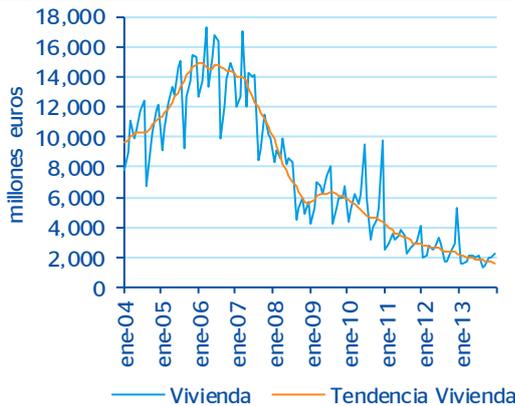


Fuente: BdE y BBVA Research

Fuente: BdE y BBVA Research

Gráfico 3  
Nuevas operaciones de crédito familias vivienda

**Flujo mensual**



**Variación interanual %**

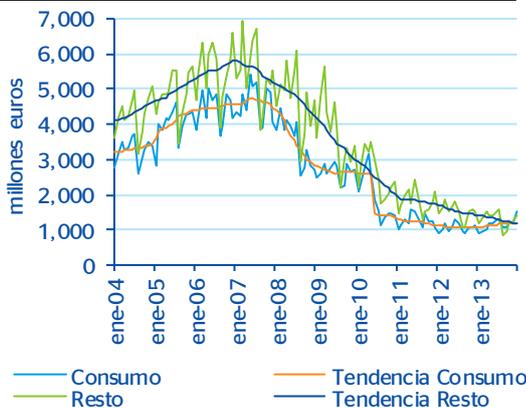


Fuente: BdE y BBVA Research

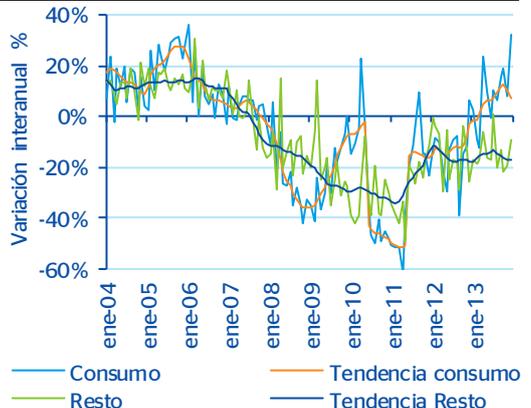
Fuente: BdE y BBVA Research

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.