

El Foco

La foto más reciente del crédito bancario

La deuda de empresas y familias sigue cayendo y liberando los balances bancarios

**JOAQUÍN MAUDOS**

Catedrático de Economía de la Universidad de Valencia. Director adjunto del IVIE y colaborador del Cunef

Llevamos ya casi nueve años de caída del crédito al sector privado en España, con un adelgazamiento del 33% (611.000 millones de euros) en la deuda de las empresas y familias y, por extensión, de los balances bancarios. Aunque cada vez cae a menor ritmo, todavía el crédito nuevo es menor que el que se amortiza, de forma que el saldo vivo está ahora mismo cayendo a una tasa anual del 3,6%.

Si el stock de crédito sigue cayendo no es porque el coste de la financiación sea elevado, ya que el tipo de interés está en niveles muy reducidos. Es la falta de suficiente demanda solvente y el desapalancamiento que aún continúa (la ratio deuda privada/PIB ha caído 50 puntos porcentuales desde el máximo en 2010) lo que explica que el stock vivo de crédito siga cayendo.

Veamos lo que dicen los datos sobre tipos de interés. En el caso de las empresas, desde que en noviembre de 2013 se alcanzara un máximo de 88 puntos básicos (pb) en el diferencial con la eurozona, la brecha ha caído a 13 pb en agosto de 2017 (último dato disponible), con un coste medio del 1,87% en España frente a 1,74% en la eurozona. Por tanto, el coste que asumen las empresas en el acceso al crédito ha caído con mucha más intensidad en España que en la zona euro desde 2013.

Las pymes son las más beneficiadas por la caída del tipo de interés, ya que en un préstamo de menos de un millón de euros, de una brecha máxima con la euroárea de 157 pb en abril de 2013, hemos pasado a solo 10 pb en la actualidad, con un tipo de interés del 2,29% en España frente al 2,19% en la

zona euro. Desde que el BCE ofrece información, nunca antes una pyme española había pagado un tipo de interés tan reducido.

En el caso de los préstamos empresariales de más de un millón de euros, el diferencial con la eurozona alcanzó un máximo de 117 pb y ha caído a 26 pb, con un tipo de interés actualmente del 1,58% en España vs. 1,32% en la eurozona. Por tanto, ahora mismo, en España, una pyme paga 71 pb más que una gran empresa.

Si ponemos el punto de mira en las familias, en el préstamo destinado a la compra de vivienda, en la actualidad una familia española paga un tipo de interés del 2,07%, 17 pb más que una familia europea. Pero en el préstamo al consumo, en España el tipo de interés es 185 pb superior (7,67% vs. 5,82%). A pesar de que el tipo de interés ha caído 179 pb desde verano de 2013 en España, el diferencial con la eurozona se mantiene.

¿Cómo es posible que el crédito siga cayendo, teniendo en cuenta la importante caída del coste de la financiación? Veamos de nuevo lo que nos dicen los datos, pero en esta ocasión del flujo del nuevo crédito al sector privado.

Para préstamos de menos de un millón de euros a las empresas, el acumulado de los últimos 12 meses está aumentando a una tasa anual del 5,3%. En cambio, para los préstamos de mayor importe, está cayendo un 12,7%, una caída acusada, aunque desde finales de 2016 se está amortiguando. La suma de ambos créditos da como resultado que el crédito nuevo a las empresas está cayendo a una tasa anual del 3,9%.

En el caso de las familias, la evolución del crédito



La falta de suficiente demanda solvente y el desapalancamiento explican que el stock vivo de crédito siga reduciéndose

to para la compra de vivienda no tiene nada que ver con el destinado al consumo. Así, mientras el primero ha pasado de crecer a tasas por encima del 30% hace un año a caer al 3,1% en el último mes, el segundo lleva ya muchos meses creciendo cada vez con más fuerza, hasta alcanzar casi el 20% en la actualidad.

En la evolución reciente del crédito hay que tener en cuenta varios factores. En primer lugar, el programa de compra de activos del BCE, que no solo está comprando deuda pública, sino también privada. Por tanto, es lógico que las grandes empresas (que son las que emiten deuda) se aprovechen de la circunstancia financiándose en los mercados con deuda en lugar de con préstamos bancarios. En segundo lugar, la caída reciente del nuevo crédito para la compra de vivienda que, en parte, se debe a las elevadas tasas de

meses anteriores en los que las renegociaciones de las cláusulas suelo aparecen reflejadas como nuevo crédito.

Tras aquella tempestad, ahora llega la calma. Por otra parte, el crédito al consumo crece con fuerza, en parte por el tirón del consumo ante la mejora de las expectativas de las familias. Por último, el crédito a las pymes está repuntando en los últimos meses (magnífica noticia, dada la importancia de este tipo de empresas en la economía española), segmento donde hay una intensa competencia de los bancos en busca de nuevo negocio.

¿Cuándo dejará de caer el stock vivo de crédito en España? Me temo que habrá que esperar un poco más a que el crédito nuevo crezca con la fuerza suficiente para que el stock vivo comience a crecer. Pero no creo que haya que esperar mucho, ya que la ratio

deuda privada/PIB está solo 3,4 pp por encima de la media europea tras el intenso desapalancamiento ya realizado.

Si el stock de crédito todavía cae no es ni por falta de oferta (hay un claro exceso de liquidez, a pesar de estar penalizada al 0,4% por el BCE) ni porque los bancos estén endureciendo las condiciones de acceso a la financiación, como reflejan la importante caída del tipo de interés de los préstamos y las encuestas del BCE. Así, el porcentaje de pymes españolas que identifica el acceso a la financiación como su principal problema es similar a la media europea (9,3% vs. 8,9%), y el que presenta restricciones en el acceso al crédito bancario (petición rechazada, satisfecha a coste elevado, concedida solo en parte, o no solicitado el préstamo por miedo al rechazo) es un punto inferior a la media europea (18,5% vs. 19,5%).