

Este recuadro formará parte del «Informe trimestral de la economía española» del tercer trimestre de 2018

Desde 2014, el saldo de crédito al consumo ha presentado una recuperación sostenida, con unas tasas de crecimiento interanual que, a mediados de 2018, se situaban alrededor del 14 % (tasa que se eleva hasta el 21 % en el caso del crédito destinado a financiar el consumo de bienes duraderos). Con ello, el incremento acumulado desde finales de 2014 es del 47 %. Esta evolución contrasta con la de los otros segmentos del crédito a los hogares como, en particular, el destinado a la compra de vivienda, cuyo saldo sigue contrayéndose en la actualidad, aunque a un ritmo cada vez más moderado (véase gráfico 1). Esta diferente dinámica del crédito al consumo se explica tanto por el mayor repunte de la actividad crediticia en el período reciente en dicho segmento —como refleja el hecho de que el volumen de nuevas operaciones se haya duplicado durante este período (véase gráfico 2)—, como por los menores plazos de vencimiento de esta modalidad de préstamos en comparación con los vinculados con la adquisición de inmuebles, lo que hace que los saldos vivos reaccionen con más rapidez a los cambios en la actividad.

El gráfico 3 refleja que, a diferencia de lo que ocurrió en el ciclo expansivo anterior a la última crisis, la recuperación actual del crédito al consumo está siendo liderada por las operaciones de financiación del gasto en bienes duraderos. En particular, y como se aprecia en el gráfico 4, la dinámica del gasto en bienes duraderos desde comienzos de la crisis puede explicarse en gran medida por el comportamiento de las ventas de automóviles a particulares (aproximado por la trayectoria del volumen de matriculaciones)<sup>1</sup>.

Los gráficos 3 y 4 evidencian que tanto el gasto en bienes duraderos como el crédito destinado a financiarlo presentan un claro comportamiento cíclico. Durante la crisis, en un contexto de fuerte deterioro de las expectativas económicas, la contracción de estos dos agregados fue muy intensa y, desde el inicio de la recuperación económica, se ha observado un fuerte avance en ambos. El gráfico 5 muestra que, en comparación con el gasto en bienes duraderos, este comportamiento pro-cíclico es incluso más acusado en el caso del crédito destinado a financiar dicho gasto. Por tanto, la proporción del consumo duradero que se financia con cargo a las rentas futuras también presenta un patrón cíclico, que se refleja igualmente en una moderación de la tasa de ahorro de las familias en el período más reciente (véase el recuadro 5 de este mismo Informe Trimestral).

La evidencia que recoge la Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB), presentada en el gráfico 6, apunta a que la recuperación reciente de la actividad en el mercado de crédito al consumo se habría visto impulsada por el repunte tanto de la oferta como de la demanda de fondos. Ambas habrían aumentado, de acuerdo con esta fuente, a mayores ritmos que los observados en el mercado de préstamos para adquisición de vivienda. Según las entidades encuestadas, el principal factor detrás de la expansión de la oferta habría sido el incremento en la competencia. Esta evolución se ha producido en un entorno de márgenes y de tipos de interés de referencia bajos y en el que el diferencial de tipos de interés entre las nuevas operaciones de crédito al consumo y a vivienda se ha mantenido relativamente estable en torno a 6pp (18pp para operaciones con tarjetas de crédito, que siguen representando menos del 10 % del total de crédito al consumo)<sup>2</sup>.

Tras la evolución reciente del crédito al consumo, su saldo vivo se situaba a mediados de 2018, en términos reales por hogar, en niveles próximos a los de 2004, pero todavía muy alejados del máximo del ciclo anterior (en concreto, un 32 % por debajo del nivel registrado en el primer trimestre de 2008, véase gráfico 1). Por otra parte, la evidencia anterior también apunta a que en el ciclo expansivo actual habría ganado peso la financiación destinada a la adquisición de vehículos.

En definitiva, los datos analizados en este recuadro muestran que el mercado de crédito al consumo ha contribuido a la recuperación económica de los últimos años, principalmente a través de la financiación del aumento del consumo en bienes duraderos y, en particular, del vinculado con la adquisición de vehículos. Pero, como puso de manifiesto la última crisis, los incrementos rápidos del crédito pueden llevar asociados algunos riesgos futuros para la estabilidad financiera y macroeconómica al elevar la vulnerabilidad de los agentes frente a perturbaciones adversas. En este caso, aunque estos desarrollos han sido compatibles con una pauta de desendeudamiento de los hogares y el crédito al consumo sigue teniendo un peso reducido en la cartera de crédito de las entidades financieras (en torno al 5 %), hay que tener en cuenta también que la ausencia de garantías en este tipo de préstamos, salvo en el caso de los que financian la adquisición de automóviles, eleva el riesgo al que se enfrentan las entidades. Para minimizar estos riesgos es importante que las decisiones de los oferentes y los demandantes de fondos que subyacen al dinamismo del mercado de crédito al consumo se basen en unas expectativas prudentes sobre la capacidad de repago de esta deuda.

<sup>1</sup> Esto contrasta con los años previos a 2008, durante los que el incremento del gasto en bienes duraderos estuvo condicionado en mayor medida por el aumento del equipamiento del hogar asociado a la expansión inmobiliaria.

<sup>2</sup> Aunque la expansión reciente de la oferta de crédito al consumo que muestra la EPB parece, en términos históricos, moderada, se debe tener en cuenta que este tipo de encuestas suelen subestimar los movimientos que implican una relajación de las condiciones de oferta.

Gráfico 1  
SALDOS VIVOS DE CRÉDITO A LOS HOGARES (a)

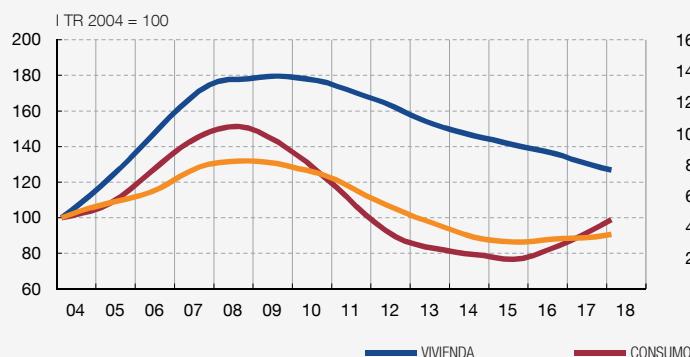


Gráfico 2  
NUEVAS OPERACIONES DE CRÉDITO A LOS HOGARES (a) (b)



Gráfico 3  
SALDOS VIVOS DE CRÉDITO AL CONSUMO POR FINALIDADES (a)

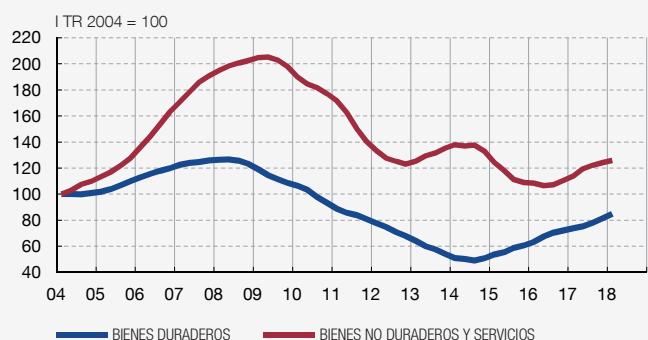


Gráfico 4  
GASTOS DE CONSUMO Y RENTA BRUTA DISPONIBLE (a)

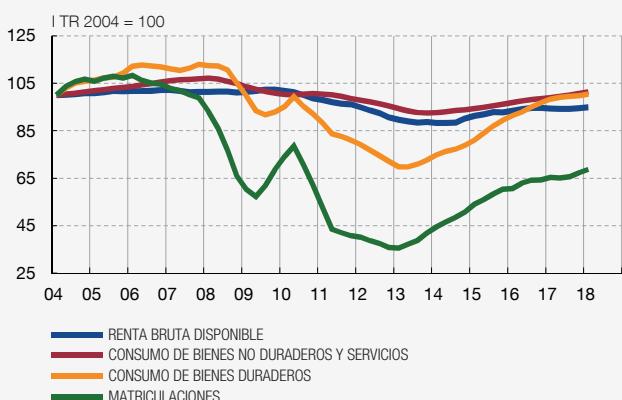


Gráfico 5  
FINANCIACIÓN DE GASTO DE CONSUMO (a)

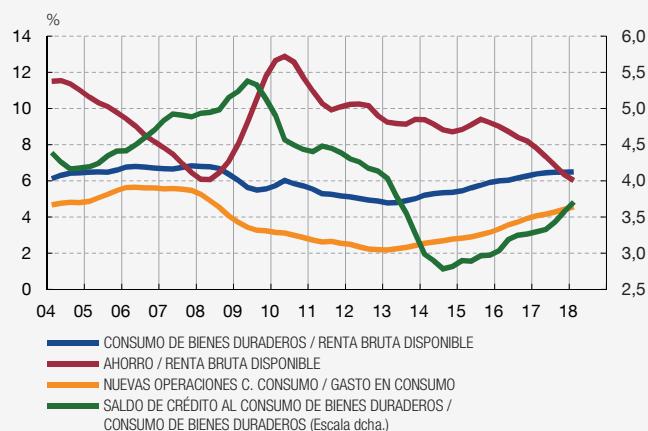
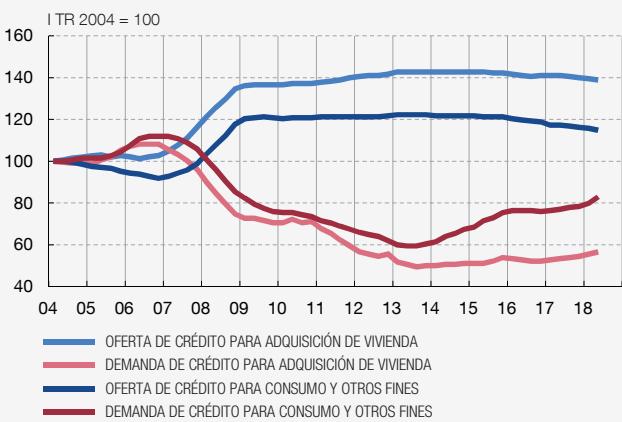


Gráfico 6  
INDICADORES DE OFERTA Y DEMANDA DE CRÉDITO (c)



FUENTE: Banco de España.

- a Series en términos reales, a nivel de hogar. Media móvil del trimestre actual y tres trimestres anteriores.
- b Las series de nuevas operaciones de crédito al consumo y otros fines están ajustadas para tener en cuenta el salto estadístico de junio de 2010, en el cual se cambia la forma de reportar operaciones con tarjetas de crédito. A partir de diciembre de 2014, las series son netas de renegociaciones.
- c Series calculadas mediante acumulación del indicador de difusión (InD) creado a partir de la Encuesta de Préstamos Bancarios (EPB). Un aumento en las series indica mayores restricciones (oferta) y mayor demanda de crédito (demanda). El indicador en cada momento del tiempo está construido como una media ponderada de las respuestas de las entidades bancarias. (a) Oferta:  $1 \times (\%) \text{ de entidades que han endurecido considerablemente los criterios} + 0,5 \times (\%) \text{ de entidades que los han endurecido en cierta medida} - 0,5 \times (\%) \text{ de entidades que señalan que han relajado en cierta medida los criterios} - 1 \times (\%) \text{ de entidades que han relajado considerablemente los criterios}$ . (b) Demanda:  $1 \times (\%) \text{ de entidades que señalan un aumento considerable} + 0,5 \times (\%) \text{ de entidades que señalan un cierto aumento} - 0,5 \times (\%) \text{ de entidades que señalan un cierto descenso} - 1 \times (\%) \text{ de entidades que señalan un descenso considerable}$ .