

EL DEBIL PULSO DEL CREDITO

Analistas Financieros Internacionales S.A.

La evolución del crédito en los últimos meses ha sido claro reflejo de la evolución del conjunto de la actividad económica. A pesar de un crecimiento de los recursos captados por las entidades financieras, el temor a los elevados niveles de morosidad -estrechamente vinculados a la posición en el ciclo económico- ha frenado el crecimiento de la actividad crediticia, lo cual no ha sido obstáculo para que se observe un mayor crecimiento en segmentos muy concretos de la actividad en los que, por contar con ventajas comparativas -crédito hipotecario, con mayores garantías que otro tipo de inversiones, y con la ventaja adicional de la posibilidad de fidelización de la clientela-, se ha desatado una intensa competencia.

Los niveles de morosidad, que se han ido elevando de forma significativa durante los dos últimos años, constituyen probablemente el principal elemento que reduce el incentivo de las entidades para aumentar sus inversiones crediticias. Este menor crecimiento se ha visto especialmente concentrado en el crédito empresarial, en un entorno en el que, a pesar de la evolución diferenciada de empresas y sectores, en términos generales ha dominado el crecimiento de los impagos y de los procesos de quiebra y suspensión de pagos. Se ha visto con ello reducida la capacidad de obtención de financiación por las empresas, que ven igualmente, en momentos de deterioro económico como el actual, mayores dificultades para obtener financiación directamente de los mercados mayoristas. Ha de señalarse, sin embargo, en relación con el deterioro de la calidad de la cartera de créditos bancarios, que las empresas de mayor solvencia y calidad crediticia son las que han conseguido acceder directamente a los mercados, centrándose buena parte de la demanda empresarial de crédito en empresas que, bien por su dimensión, bien por su situación financiera, tienen en el crédito bancario la principal, si no única, vía de obtención de recursos ajenos para financiar sus proyectos de inversión.

La distinta sensibilidad de los agentes económicos a la fase del ciclo y las distintas garantías asociadas por tipos de operaciones, determinan que los niveles de morosidad sean claramente diferenciados en distintos segmentos de la cartera crediticia. El deterioro generalizado del crédito ha sido más intenso en distintos segmentos del negocio para bancos y cajas de ahorros. Mientras los bancos han experimentado un deterioro más moderado en la morosidad empresarial que las cajas de ahorros, han experimentado un especial deterioro en los niveles de morosidad de particulares e, incluso, en el conjunto de créditos hipotecarios -a pesar de las garantías que ofrecen estas operaciones-. Las cajas de ahorros, por su parte, muestran mayores niveles de morosidad en el crédito a empresas no financieras. La entrada en negocios en los que se tiene menor experiencia ha determinado, tanto para bancos como para cajas de ahorros, un coste adicional en un momento de estancamiento económico en el que el riesgo de morosidad se multiplica.

El crédito a particulares, a pesar de haberse visto favorecido por la fuerte competencia entre entidades y por las mejores condiciones ofrecidas por las mismas -la reducción de tipos y el alargamiento de los plazos en las operaciones aumentan de forma significativa la capacidad de

endeudamiento de particulares-, ha encontrado igualmente una mayor necesidad de apreciación del riesgo crediticio por parte de las entidades, dado el crecimiento del desempleo, la inestabilidad laboral y la incertidumbre sobre el crecimiento futuro de las rentas, cuyo principal efecto es reducir la valoración de la capacidad futura de pago de las familias. La dependencia del subsector familias respecto del crédito bancario ha ido aumentando según las entidades han orientado mayor parte de su actividad inversora a particulares, en detrimento de la financiación a empresas.

CUADRO NUM. 1

EVOLUCION DE LOS ACTIVOS DUDOSOS								
SECTOR PRIVADO RESIDENTE								
(Porcentaje de ratios dudosos sobre total)								
BANCOS								
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1993
							Sep.	Dic.
Total otros sectores residentes . . .	3,5	2,5	2,3	3,1	4,1	6,4	7,4	9,1
Total familias	5,3	3,3	3,3	4,4	5,1	8,3	9,4	10,2
Total empresas no financieras . . .	2,8	2,3	2,0	2,6	3,8	5,6	6,5	8,8
Créditos hipotecarios (1)	-	3,8	2,5	3,4	4,7	6,6	7,8	8,8
CAJAS DE AHORROS								
	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1993
							Sep.	Dic.
Total otros sectores residentes . . .	4,1	4,3	3,9	4,6	5,2	6,3	7,6	7,5
Total familias	3,6	3,9	3,7	4,2	4,3	4,6	5,2	5,1
Total empresas no financieras . . .	4,7	4,8	3,9	5,3	6,7	9,1	11,8	11,7
Créditos hipotecarios (1)	-	2,6	2,1	2,0	2,3	3,7	4,0	3,8

(1) Incluye no residentes
Fuente: Banco de España

CUADRO NUM. 2

DISTRIBUCION DEL CREDITO A RESIDENTES		
PARTICULARES vs ACTIVIDADES PRODUCTIVAS		
(% s/ crédito a residentes (1))		
	Actividades Productivas	Pers. Físicas
Bancos Nac. Privados	71,00	24,81
Bancos Nac. Públicos	56,01	43,27
Sucursales B. Extranjeros	98,96	0,44
Sucursales B. CEE	89,70	6,76
Total Bancos	70,25	26,24
Cajas de Ahorros	47,74	47,34

A 31 de diciembre de 1993
(1) El porcentaje residual corresponde a entidades sin ánimo de lucro y créditos no clasificados

Ha de señalarse que el fuerte crecimiento durante el año 1993 del crédito hipotecario ha venido acompañado de algunas modificaciones sustanciales en las características del mismo. Por un lado, un alargamiento de los plazos a los que se conceden las operaciones, especialmente en

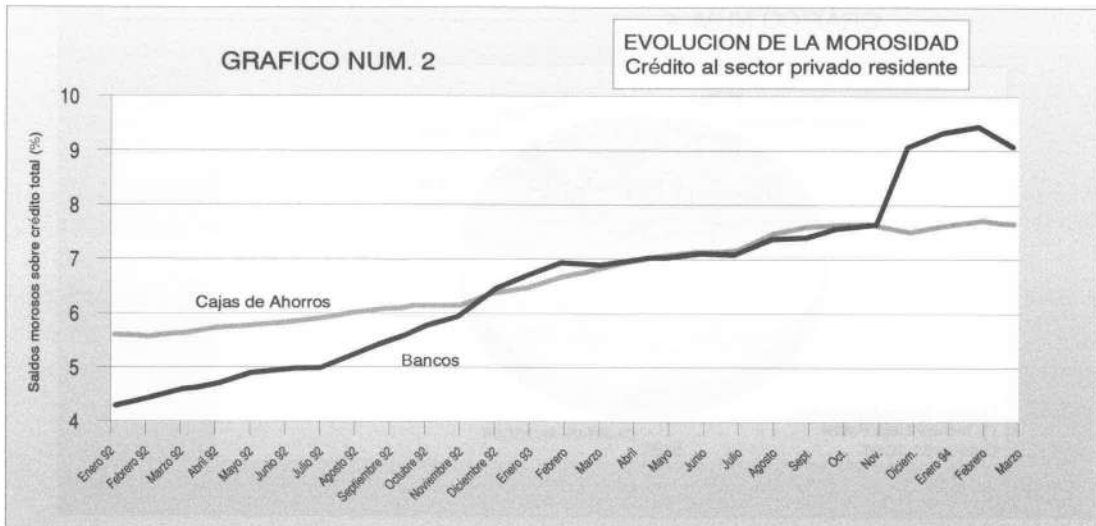
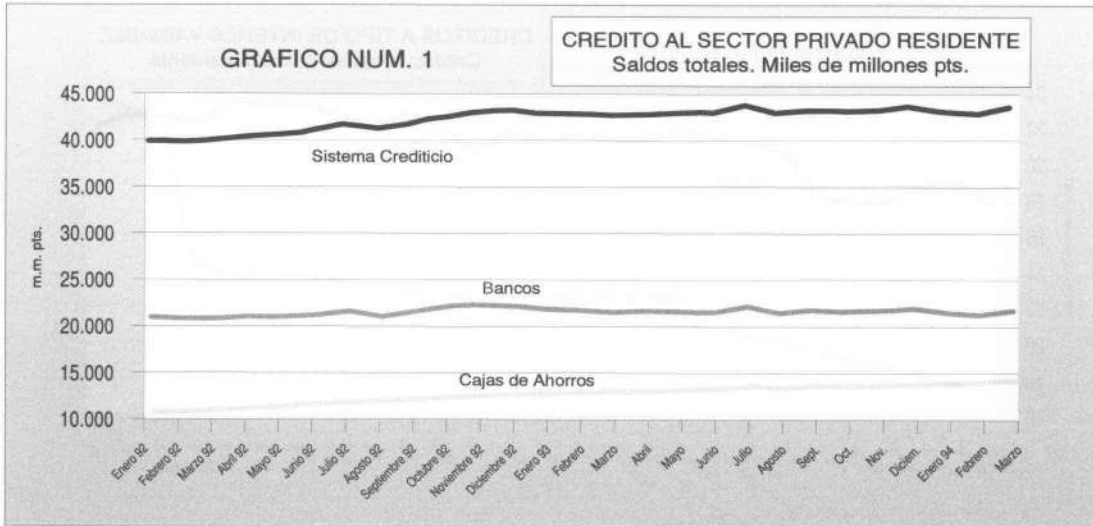
las operaciones con garantía real-los créditos hipotecarios a plazos tan largos como 25 ó 30 años eran prácticamente inexistentes en nuestro sistema financiero-. Por otro lado, un fuerte crecimiento del volumen de operaciones concedidas a tipo de interés variable. Estas operaciones, anteriormente circunscritas a operaciones de financiación empresarial, han ido cobrando importancia ante el alargamiento de los plazos y la sensibilización de las entidades al riesgo de tipo de interés, en un entorno en que los tipos se han mostrado especialmente volátiles. Concretamente" a 31 de diciembre de 1992, el porcentaje de créditos al sector privado residente contratado a tipo variable por la banca era de un 31,2 por 100, y el de las cajas de ahorros era un 21,2 por 100. Al término de 1993, estos porcentajes ascendían a un 32,1 por 100 para los bancos y a un 24,4 por 100 para las cajas de ahorros, como reflejo claro de una política decidida de gestión del riesgo de interés implícito en operaciones con plazos dilatados. El primer trimestre ha continuado esta tendencia, de forma especialmente intensa en el conjunto de cajas de ahorros. La conjunción del alargamiento de plazos y las caídas de tipos de interés han permitido un incremento de la capacidad de endeudamiento de los particulares que ha favorecido el crecimiento experimentado en el crédito hipotecario.

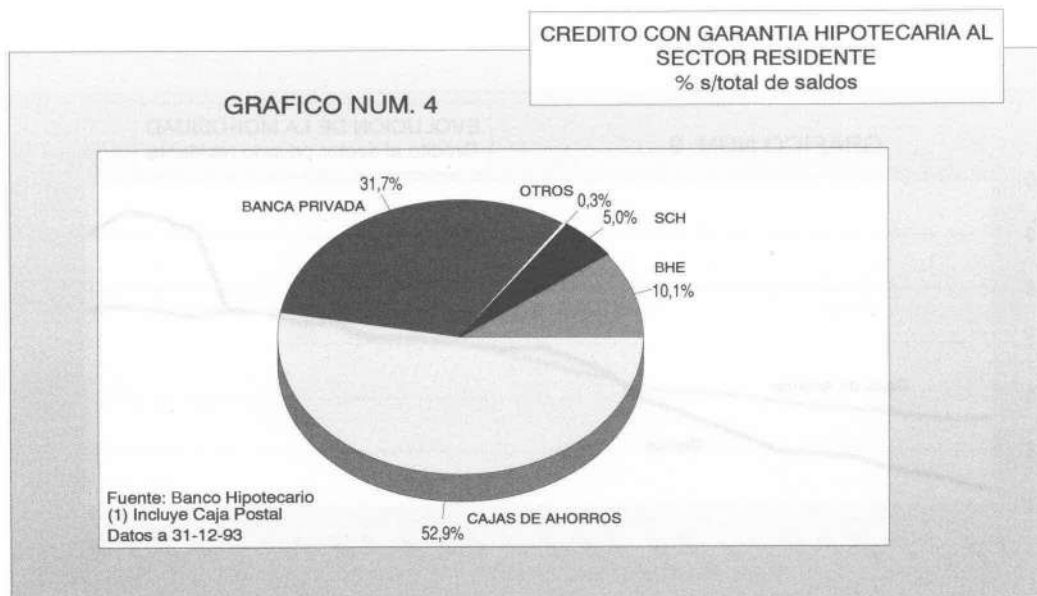
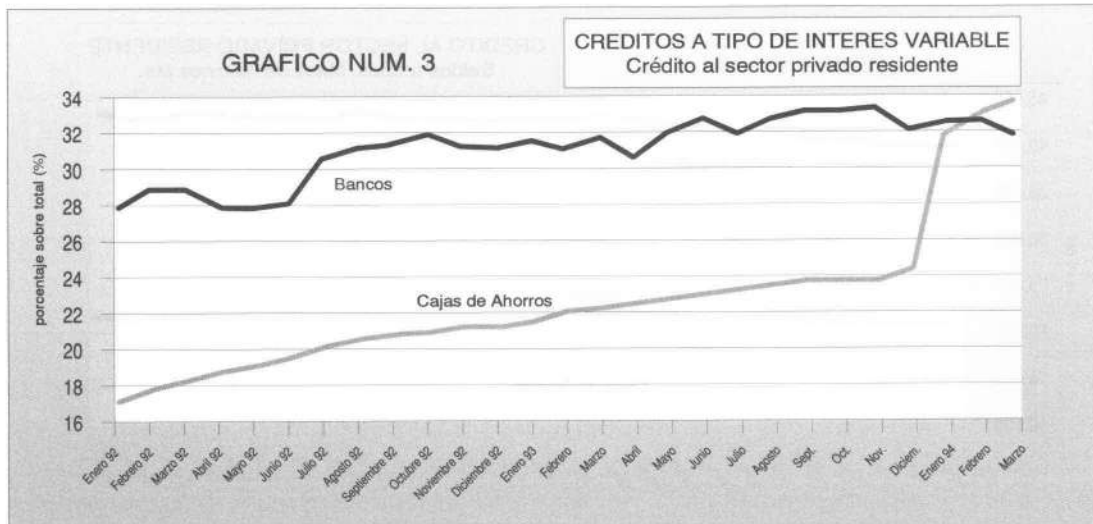
CUADRO NUM. 3

DISTRIBUCION DEL CREDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS		
(Porcentajes sobre total)		
	BANCOS	CAJAS DE AHORROS
Agricultura, Ganadería y Pesca	3,35	6,08
Industrias extractivas y manufactureras	31,71	19,33
Energía, gas y agua	7,87	4,46
Construcción	10,92	29,61
Servicios	46,15	40,52
TOTAL CREDITO A ACTIVIDADES PRODUCTIVAS ..	100,00	100,00
A 31 de diciembre de 1993		

La elevada importancia que se había dado en algunas entidades en el pasado reciente a la inversión en mercados mayoristas -interbancario, básicamente, favorecido por la inexistencia de límites a la concentración de riesgos y una apreciación de riesgo de crédito prácticamente nula- ha encontrado un desincentivo en la evolución a la baja de tipos de interés. Las estrategias que podían proporcionar una elevada rentabilidad en base a la captación de pasivo barato y de inversión a corto plazo en mercados interbancarios pierden validez en un mercado en el que la competencia por el pasivo ha encarecido los depósitos bancarios y en el que las rentabilidades en mercados mayoristas son cada vez más reducidas. Esta necesidad de canalizar recursos hacia inversiones alternativas que garanticen una mayor rentabilidad en el medio plazo determinan un mayor incentivo a crecer en segmentos de negocio como pueda ser el crédito hipotecario.

A nivel agregado, el crédito total al sector privado residente concedido por el sistema crediticio asciende, a final del primer trimestre de 1994 a 43,5 billones de pesetas, con un crecimiento de un 0,46 por 100 desde diciembre de 1992 y una reducción de un 0,47 por 100 desde diciembre de 1993. Este crecimiento, sin embargo, es muy dispar entre bancos y cajas de ahorros, que representan la mayor parte del crédito concedido al sector privado residente por el sistema crediticio. Mientras los bancos reducen el saldo total de crédito en un 2,37 por 100





desde diciembre de 1992 y en un 1,35 por 100 desde diciembre de 1993, las cajas de ahorros lo incrementan en un 10,24 y en un 1,82 por 100 en los mismos períodos. Con ello se observa un distinto dinamismo en ambos sectores, aunque en el de cajas de ahorros se ha moderado el crecimiento en el primer trimestre del año. En conjunto, las cajas de ahorros siguen reforzando de forma significativa su cuota de mercado e, incluso, a nivel del total de su balance, muestran un peso del crédito en el activo total que supera al de la banca -tradicionalmente la banca ha mostrado un mayor peso del crédito en su activo, aunque el fuerte crecimiento de su actividad interbancaria ha modificado este rasgo-.

Bancos y cajas de ahorros siguen mostrando una distinta composición del crédito. Fijándonos en una primera aproximación que vendría definida entre la financiación a familias y a actividades productivas, el equilibrio que muestran las cajas de ahorros contrasta con el mayor peso de la financiación de actividades productivas en el total de bancos -estos créditos representan más del 70 por 100 de la cartera de los bancos- y más aún con las sucursales de bancos extranjeros. Por sectores productivos, aunque las diferencias no son muy elevadas, sí se aprecia, en el caso de las cajas de ahorros, un menor peso de la industria en favor, principalmente, de la financiación a la construcción -cuyo destino final se convierte en financiación a familias por la subrogación de créditos a promotores de viviendas-. A pesar de que el sector primario tiene un peso residual, casi duplica en el caso de cajas al correspondiente a bancos.

Las cajas de ahorros, por tanto, se encuentran con un incentivo para aumentar el peso de la financiación a empresas en el total de su cartera de créditos. Sin embargo, dados los niveles de competencia en el sector -a los que no son ajenos la existencia de fuentes alternativas de financiación para las empresas, bien mediante la emisión de deuda a largo plazo o de pagarés de empresa, bien mediante la obtención de financiación de entidades extranjeras- y la vocación regional de la mayor parte de estas entidades, parece que este crecimiento habrá de pasar, en numerosas ocasiones, por la financiación a pequeñas y medianas empresas que no puedan hacer uso de dichas fuentes alternativas de recursos. Esto hace especialmente necesaria una correcta valoración del nivel de riesgo asociado a cada sector productivo, del posicionamiento de empresas individuales en dicho sector, y de la viabilidad de proyectos empresariales específicos.

Como última nota ha de señalarse que la evolución reciente de los mercados de deuda y el claro contraste de los mercados de deuda con los escenarios anticipados hace pocos meses en la definición de orientaciones estratégicas, lleva al replanteamiento del negocio de las entidades. Ante la falta de expectativas de una rápida recuperación económica -y por ello, el mantenimiento de elevados niveles de morosidad, con un ritmo de mejora relativamente lento- y con unas cuentas de resultados que ya han experimentado un significativo deterioro en los márgenes financieros, las entidades previsiblemente orientarán parte de su actividad hacia inversiones que, sin presentar riesgo de crédito, ofrezcan rentabilidades superiores a la inversión crediticia, cuya rentabilidad se ha visto reducida en los últimos meses debido a la fuerte competencia en el sector. El efecto global de este movimiento podría determinar una reducción del crédito bancario que, aunque de forma temporal, se viese sustituido por actividad de cartera, dados los niveles de rentabilidad de una y otra actividad. Las partidas de crédito a largo plazo a tipo fijo -créditos hipotecarios- se pueden ver especialmente afectadas, dados los niveles de rentabilidad en que se mueven los mercados; otras operaciones, como los créditos a tipo variable, se podrían ver afectadas en menor medida, aunque los niveles en que se mueven las principales referencias utilizadas para estas operaciones tampoco colocan a esta inversión crediticia en niveles de rentabilidad más atractivos que la inversión en renta fija.

No hay que ignorar, sin embargo, dos elementos. En primer lugar, la inversión en los mercados de deuda, a pesar de que no implique riesgo de crédito, implica un riesgo de mercado que ya se ha demostrado que puede tener efectos muy significativos sobre las cuentas de resultados de las entidades, con lo cual la sustitución de riesgo crediticio por riesgo de mercado habrá de venir acompañada necesariamente de un mantenimiento de criterios de control de riesgo que garanticen la estabilidad de los resultados de las entidades. En segundo lugar, las expectativas de recuperación económica pueden representar para algunas entidades un incentivo para iniciar un crecimiento de su actividad crediticia que garantice un buen posicionamiento en el momento en que la recuperación sea más clara, considerando que el riesgo de morosidad de las inversiones que se realicen en la fase baja del ciclo es más moderado, a la vez que pueden garantizar una relación de negocio con clientes que pueden aumentar su demanda -y con ello generar mayores ingresos para la entidad- en las fases de crecimiento.