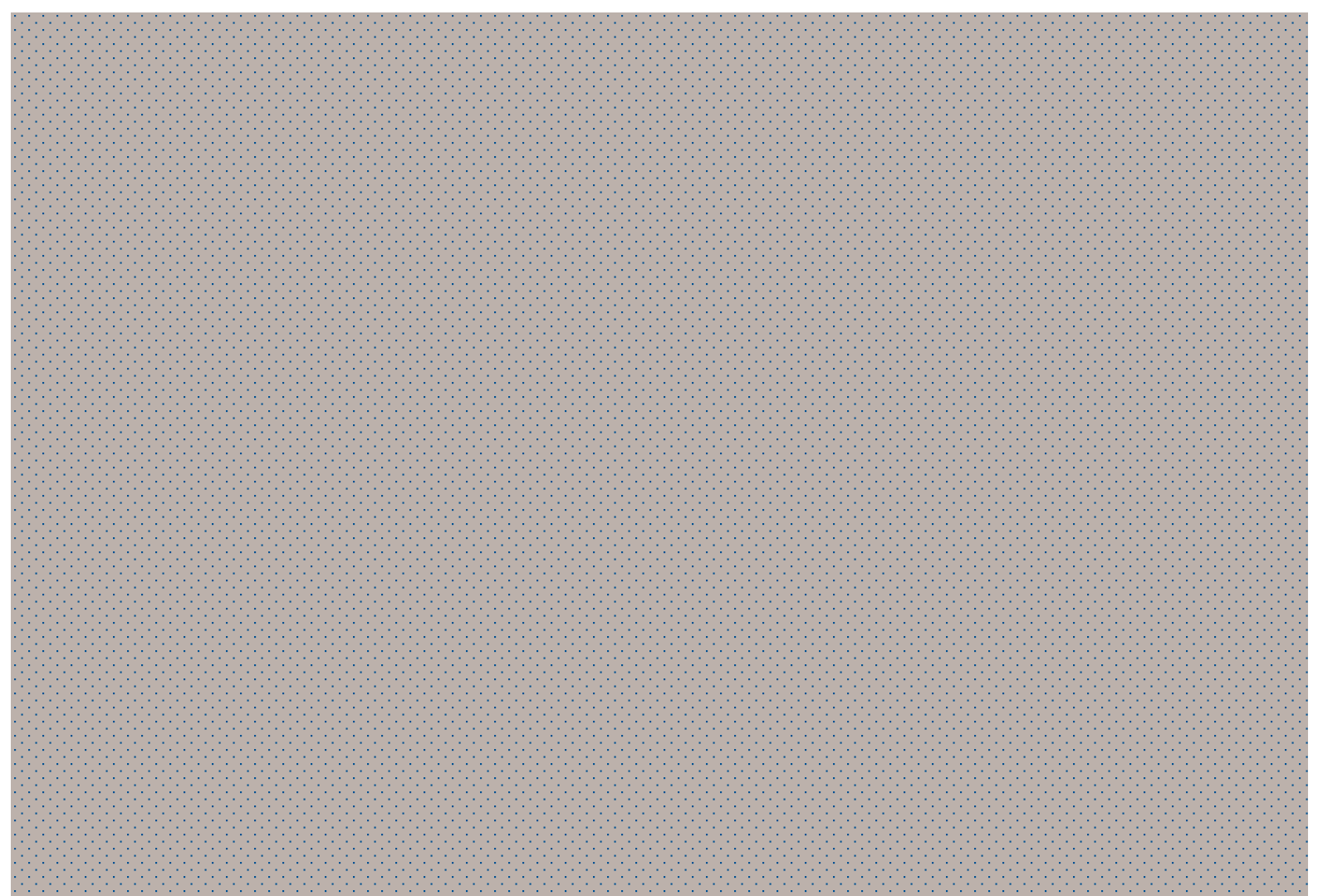


# PULSE

*Boletín Trimestral de Morosidad*

*Nº11 / Octubre / 2018*

—



## *Índice*

<b>Resumen .....</b>	<b>3</b>
<b>Crédito y Morosidad.....</b>	<b>4</b>
Crédito.....	4
Morosidad .....	4
Ratio de morosidad .....	5
<b>Actividad empresarial.....</b>	<b>5</b>
Creación de empresas.....	5
Concursos .....	6
Ratio de incumplimiento .....	6
<b>Mercado Inmobiliario.....</b>	<b>7</b>
Crédito y Morosidad .....	7
Hipotecas y Precios .....	8

# BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

## Resumen

El pasado mes de agosto el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,15 billones de euros constantes, lo que supuso un descenso en la comparativa interanual del 5,6%, dos puntos y medio por encima del ritmo de caída observado a principios de año. **Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,13 billones de euros constantes a finales de año, profundizando en su trayectoria descendente.**

El crédito dudoso de las entidades financieras se situó el pasado mes de agosto en 73.000 millones de euros constantes. La reducción de la morosidad facilita el proceso de consolidación del sistema financiero, y debería facilitar el flujo del crédito. **Nuestras estimaciones señalan que la morosidad seguirá descendiendo en los meses sucesivos a un ritmo en torno al 30% interanual, pudiendo situarse a finales de 2018 alrededor de los 64.394 millones de euros constantes, cifra significativamente inferior a los 94.676 millones de euros con los que cerró 2017.**

La ratio de morosidad en el mes de agosto se situó en 6,3%, una caída del 25,5% en comparación con el mismo mes del año pasado y un punto y medio por debajo de la observada a principios de año. **Nuestras previsiones destacan que 2018 podría terminar con una ratio de morosidad del 5,69%, muy lejos ya del histórico 13,62% registrado a finales de 2013.**

El mes de septiembre se saldó con 309 concursos, una caída del 8,3% en la comparativa interanual. El tercer trimestre concluyó así con 800 concursos de acreedores, un aumento del 5,1% respecto al mismo periodo de 2017. **Nuestra previsión es que los concursos de acreedores caerán en 2018 un 1% hasta aproximadamente 4.170 procedimientos.**

El número de sociedades que se dieron de alta en septiembre fue de 5.528, un ajuste del 4% si se compara con el año anterior. En el tercer trimestre se crearon prácticamente las mismas empresas que en el mismo periodo del año anterior, por lo que la actividad emprendedora sigue en positivo en los nueve primeros meses de 2018, si bien el aumento es muy débil y no alcanza el 0,5% interanual. **La previsión para el conjunto de 2018 es un testimonial avance del 0,4%, con alrededor de 95.320 constituciones.**

La tasa de sociedades fallidas se situó en septiembre en el 0,72%, un descenso del 12,4% sobre septiembre de 2017. Esto pone de manifiesto que el número de empresas que no pueden hacer frente a sus obligaciones económicas es menor que hace un año. **Nuestros modelos estiman que esta ratio de incumplimiento empresarial seguirá con descensos interanuales de dos dígitos.**

El segundo trimestre de 2018 alcanzó la cifra de 469.883 millones de euros constantes de crédito hipotecario concedido a los hogares, una caída del 4,1% en la comparativa interanual. Mientras que el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 19.630 millones de euros constantes, un ajuste del 10,4% en la comparativa interanual, casi el triple de lo que venía observándose en el último año y medio. La situación de las familias sigue mejorando y así lo constatan las cifras de afiliación a la Seguridad Social, al superarse los 19,2 millones de afiliados en septiembre. Nuestra previsión es que el crédito a los hogares **seguirá cayendo, pudiendo situarse en unos 462.624 millones de euros constantes a finales de 2018. Del mismo modo, la morosidad de las familias descenderá a tasas próximas al 4% y cerrará el año en 18.609 millones de euros constantes.**

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras a finales del segundo trimestre del año, último dato disponible, fue de 124.661 millones de euros constantes, un importe que representa una caída interanual del 16,6%. La morosidad de estas sociedades al final del segundo trimestre se situó en los 15.815 millones de euros constantes, una caída interanual del 53,8%, la mayor desde el cuarto trimestre de 2009. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales de 2018 alrededor de los 117.813 millones de euros constantes, un descenso del 15,9% sobre 2017. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al “ladrillo” bajan a un ritmo superior, con retrocesos relativos superiores al 50%, que situarán la morosidad total de las sociedades en 10.752 millones de euros constantes a finales de 2018.**

Por otra parte, **la economía española, tras acumular tres años de crecimiento superiores al 3% y con una estimación para el año 2018 de crecimiento del PIB del 2,7%, podría cerrar el año con una tasa de paro promedio del 15,2% y un déficit público del 2,7%, según nuestras previsiones.** Una menor tasa de paro tendría un reflejo directo en la situación de las familias y de las sociedades, contribuyendo positivamente a la reducción de la morosidad en los meses sucesivos. El avance del PIB del segundo trimestre del INE recoge una importante desaceleración del consumo de los hogares, probablemente muy vinculada al encarecimiento del petróleo. Sin embargo, la inversión, especialmente en bienes de equipo, sorprendió al alza mientras que las exportaciones cayeron en tasa intertrimestral.

## Crédito y Morosidad

### Crédito

El pasado mes de agosto, el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,15 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 5,6%, más de dos puntos por encima del ritmo de caída observado en mayo (Cuadro 1).

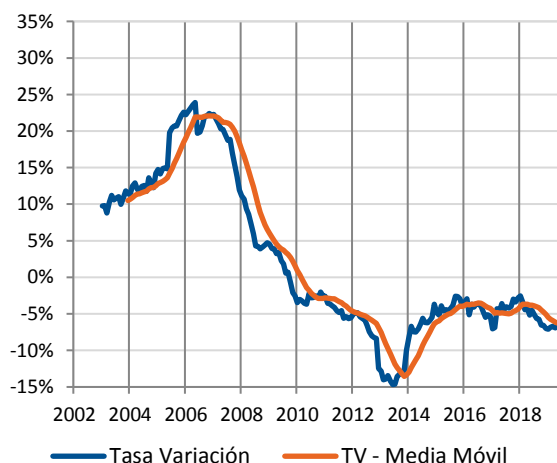
El crédito bancario acumula nueve años de caídas interanuales, aunque los ajustes son más moderados en el último año.

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,129 billones de euros constantes a finales de año, un descenso en tasa interanual del 7%. El volumen de crédito se situaría así en el nivel más bajo desde noviembre del año 2004.

**Cuadro 1: Previsiones del crédito bancario en miles de millones de euros constantes**

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
ago-18	1.156,02	-5,66%
sep-18	1.157,02	-5,76%
oct-18	1.140,10	-6,52%
nov-18	1.140,45	-6,58%
dic-18	1.129,91	-7,02%
ene-19	1.125,96	-7,09%
feb-19	1.120,45	-6,83%

**Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito**



### Morosidad

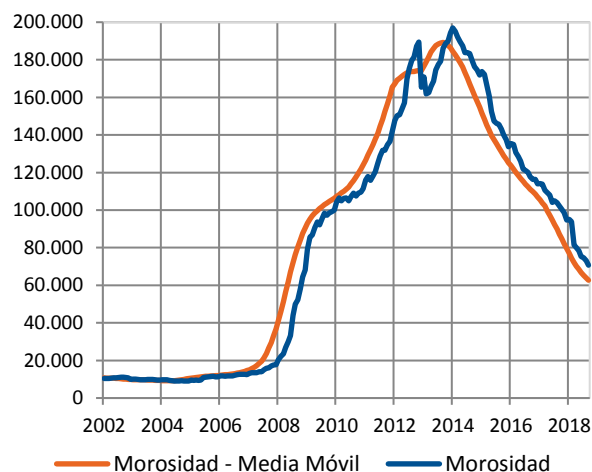
El total de créditos dudosos en el pasado mes de agosto fue de 73.005 millones de euros constantes, una caída del 29,7% (Cuadro 2). Los créditos dudosos seguirán descendiendo en los próximos meses a ritmos que podrían superar el 30%, pudiendo cerrar el año en unos 63.394 millones de euros, la cifra más baja desde octubre de 2008.

Aunque la morosidad siga bajando mes a mes, se mantiene en valores muy elevados si se comparan con las cifras anteriores al estallido de la burbuja inmobiliaria, ya que al cierre de 2007 el volumen de morosidad era de 17.795 millones de euros. Por otra parte, la morosidad de las familias se ha estabilizado y ha dejado atrás los descensos acusados, mientras que las sociedades inmobiliarias y constructoras siguen presentando grandes ajustes.

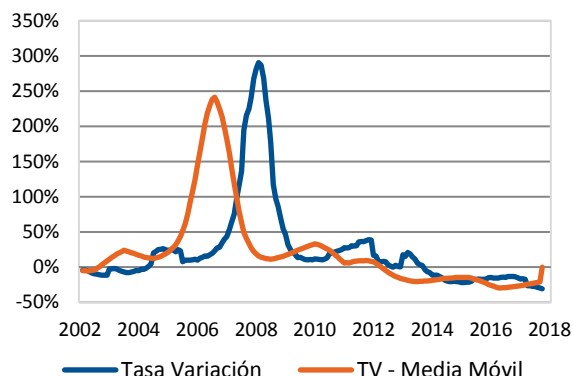
**Cuadro 2. Previsiones de la morosidad bancaria en miles de millones de euros constantes**

	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
ago-18	73,01	-29,77%
sep-18	70,62	-30,93%
oct-18	69,20	-30,99%
nov-18	67,61	-31,42%
dic-18	64,39	-31,98%
ene-19	65,40	-31,22%
feb-19	63,85	-32,04%

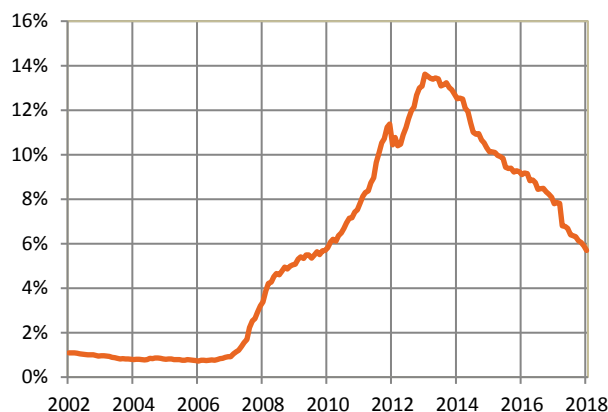
**Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes**



**Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad**



**Gráfico 4. Ratio de morosidad**



### Ratio de morosidad

El pasado mes de agosto la ratio de morosidad se situó en un 6,32%, lo que supone un retroceso interanual del 25,5% (Cuadro 3). La ratio acumula 48 meses de descensos debido al buen ritmo que sigue la morosidad.

La ratio de morosidad se encuentra en consonancia con los descensos que sufren el crédito y la morosidad. Nuestras previsiones estiman que se mantendrá la tendencia bajista en el año 2019, debido a que los créditos morosos descenderán a un ritmo superior al del crédito. **Nuestra previsión es que 2018 podría cerrar con una ratio de morosidad por debajo del 5,7%**, más de dos puntos inferior a la de 2017, lo que implicaría un ritmo de descenso interanual del 27% **y situaría la morosidad en el nivel más bajo desde noviembre de 2010.**

**Cuadro 3. Previsiones sobre la ratio de morosidad**

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
ago-18	6,32%	-25,56%
sep-18	6,13%	-26,37%
oct-18	6,06%	-26,31%
nov-18	5,89%	-27,00%
dic-18	5,69%	-26,98%
ene-19	5,67%	-27,76%
feb-19	5,55%	-29,00%

### Actividad empresarial

#### Creación de empresas

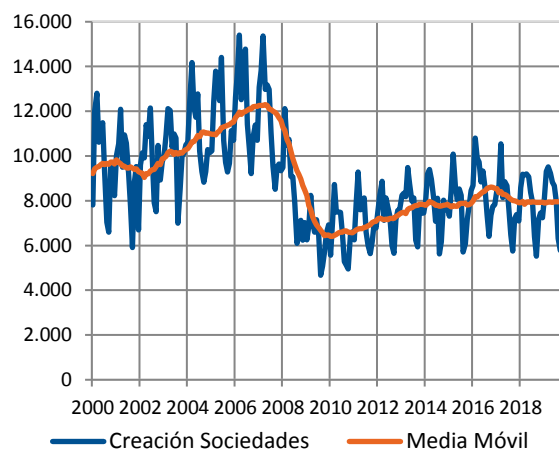
En septiembre se constituyeron 5.528 sociedades, un descenso respecto al mismo mes del año anterior del 4%. El primer semestre del año se cerró con 53.377 sociedades, un 0,4% más que el mismo periodo del año anterior. Tras poner 2017 fin a siete años de crecimientos consecutivos, el primer semestre de 2018 representa un giro y la aparición de nuevo de avance interanual (Cuadro 4). En el tercer trimestre se crean prácticamente las mismas empresas que en el mismo periodo del año anterior, por lo que la creación sigue en positivo en los nueve primeros meses de 2018, si bien el aumento es muy débil y no alcanza el 0,5% interanual.

La previsión para el conjunto de 2018 es un testimonial avance interanual del 0,4% y alrededor de 95.320 constituciones, **segundo mejor registro desde el estallido de la burbuja inmobiliaria.**

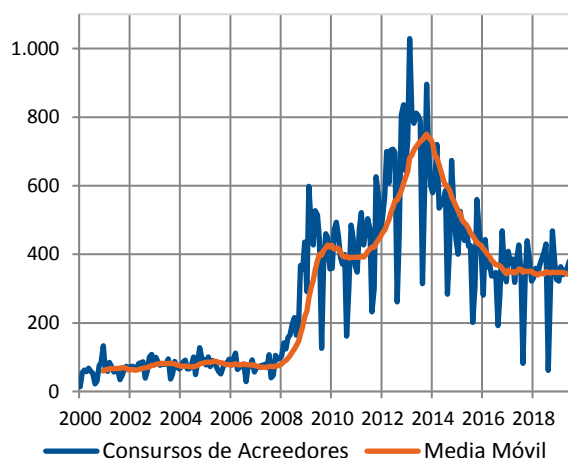
**Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas**

	Constituciones	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
sep-18	5.528	-4,01%
oct-18	7.186	-0,05%
nov-18	7.461	0,99%
dic-18	7.239	1,98%
ene-19	8.123	-5,45%
feb-19	9.309	1,29%
mar-19	9.513	3,94%

**Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas**



**Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores**



### Concursos

Los concursos de acreedores cerraron el mes de septiembre con 309 procesos formales de insolvencia, una caída del 8,3% respecto al mismo mes del año anterior. El balance del trimestre se cierra con un saldo de 800 procesos formales de insolvencia, esto implica un aumento del 5,1% respecto al mismo periodo de 2017.

Según indican nuestras proyecciones, los concursos cerrarán el año 2018 con un incremento cercano al 1,5%.

**Cuadro 5. Previsiones de los concursos de acreedores**

	Concursos de acreedores	T <sup>12</sup>
sep-18	309	-8,31%
oct-18	468	6,61%
nov-18	377	-2,55%
dic-18	327	1,45%
ene-19	322	-2,69%
feb-19	363	1,23%
mar-19	341	-0,68%

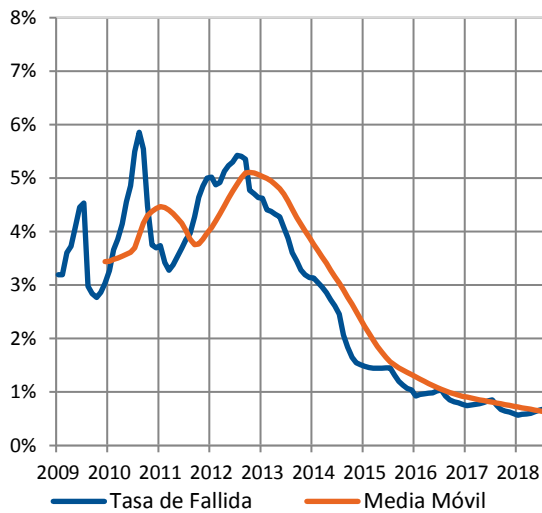
### Ratio de incumplimiento

En el mes de septiembre la ratio de incumplimiento fue de 0,72%, un descenso en la comparativa interanual del 12,4%. Las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder acumulan descensos desde octubre de 2013. Nuestros modelos señalan que la ratio va a seguir en esta tendencia en la segunda parte del año 2018, cerrando el año en solo un 0,63%, con tasas interanuales de caídas esperadas en torno al 14%.

**Cuadro 6. Previsiones de la ratio de incumplimiento de empresas en porcentaje**

	Ratio	T <sup>12</sup>
sep-18	0,72%	-12,42%
oct-18	0,69%	-13,53%
nov-18	0,66%	-14,07%
dic-18	0,63%	-14,59%
ene-19	0,65%	-14,31%
feb-19	0,66%	-14,13%
mar-19	0,67%	-13,91%

**Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento**



## Mercado Inmobiliario

### Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias en el segundo trimestre de 2018 fue de 469.880 millones de euros constantes, un descenso del 4,06% interanual. **De cumplirse nuestras previsiones, 2018 se cerrará con algo más de 462.000 millones de euros constantes**, lo que supone seguir ajustándose a tasas de caída próximas al 3% y **llevaría el volumen al nivel más bajo desde el verano de 2005**.

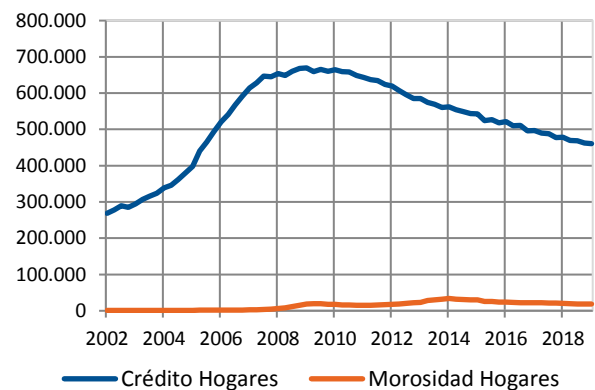
La morosidad de las familias se situó en el segundo trimestre en 19.629 millones de euros constantes, una caída del 10,3% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que la morosidad de los hogares se situará a finales de 2018 en 18.609 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 13% interanual y que supone **el nivel más bajo desde el verano de 2012**.

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el segundo trimestre se situó en 4,18%, una caída del 6,6%, mucho más elevada que en los últimos trimestres. Esto se debe principalmente a que la morosidad ha descendido más que el crédito. La ratio está comenzando a llevar una senda bastante definida de caídas interanuales que podrían situarla a finales de año en el 4,02%. Las cifras de afiliación de la Seguridad Social señalan que la creación de empleo continuó creciendo a muy buen ritmo en el tercer trimestre. Esta evolución del mercado de trabajo seguirá contribuyendo positivamente a la situación de las familias.

**Cuadro 7. Previsiones de crédito y morosidad hipotecarios a los hogares (miles de millones de euros constantes)**

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
jun-18	469,88	-4,06%	19,63	-10,38%	4,18%	-6,59%
sep-18	468,82	-3,98%	18,99	-12,59%	4,05%	-8,96%
dic-18	462,62	-3,10%	18,61	-13,02%	4,02%	-10,24%

**Gráfico 8. Tendencia del crédito y morosidad con garantía hipotecaria (hogares). Millones de euros constantes**



El crédito bancario concedido a las sociedades inmobiliarias y constructoras en el primer semestre del año fue de 124.661 millones de euros constantes, un descenso en la comparativa interanual del 16,6%. Nuestras previsiones indican que en los meses sucesivos el crédito concedido a las sociedades ligadas al "ladrillo" seguirá bajando a una tasa superior a la actual y que a final de año se situará en 117.813 millones de euros constantes (-15,9%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando el crédito supera el medio billón de euros.

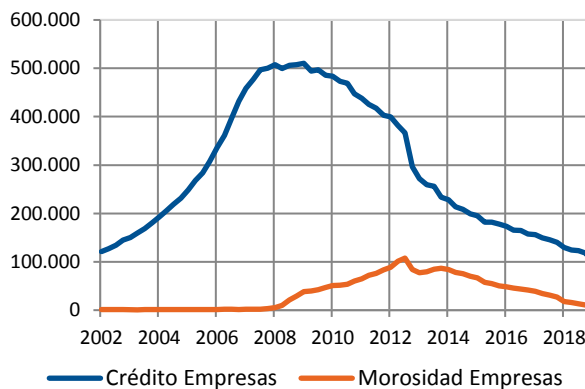
**Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)**

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
jun-18	124,66	-16,56%	15,82	-53,81%	12,69%	-44,65%
sep-18	122,82	-15,44%	13,41	-56,37%	10,92%	-48,40%
dic-18	117,81	-15,94%	10,75	-60,72%	9,13%	-53,26%

En el segundo trimestre los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al “ladrillo” fueron de 15.815 millones de euros constantes, un ajuste del 53,8% en la comparativa interanual. La fuerte caída de la morosidad de estas sociedades sigue favoreciendo el descenso de la ratio total. Nuestras proyecciones indican que la morosidad seguirá descendiendo a una tasa cercana al 60% cerrando el año de 2018 en 10.752 millones de euros constantes.

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras, se situó en el segundo trimestre de 2018 en 12,6%, un ajuste interanual del 44,6%, casi 7 puntos inferior a la registrada en el cuarto trimestre de 2017. Muy superior a la de las familias pero que logra reducirse de manera significativa, ya que llegó a situarse en el 37% a finales de 2013 y hace solo un año superaba claramente el 20%, lo que da idea de la mejora lograda. Nuestros modelos adelantan que seguirá cayendo en los próximos trimestres a un ritmo superior al observado en los últimos trimestres y que podría cerrar 2018 en un 9,1% (Cuadro 8).

**Gráfico 9. Tendencia del crédito y morosidad de las sociedades ligadas a la construcción y promoción inmobiliaria (millones de euros constantes)**



### Hipotecas y Precios

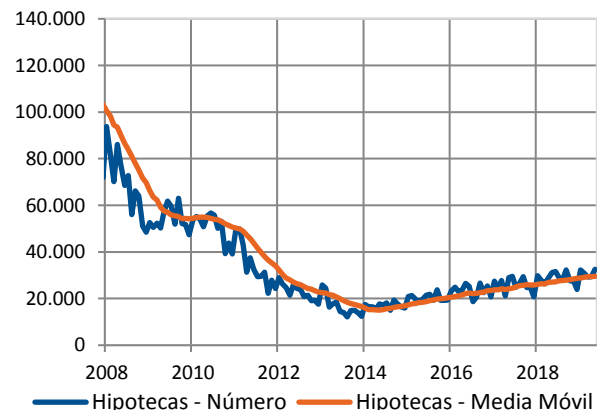
El número de transacciones hipotecarias del pasado mes de julio fue de 29.287, un incremento interanual del 17,7%. El importe total de las hipotecas también se elevó hasta los 3.535 millones de euros constantes, un alza del 20,5% sobre 2017. Con lo cual, la hipoteca media se situó en julio en 120.726 euros constantes, un aumento del 2,3% en la comparativa interanual (Cuadro 9).

**Cuadro 9. Previsiones de hipotecas de vivienda (importe en millones de euros constantes, hipoteca media en euros)**

	Número	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Importe	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Hipoteca Media	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
jul-18	29.287	17,79%	3.535,72	20,53%	120.726,74	2,33%
ago-18	27.598	3,82%	3.252,67	11,48%	117.860,74	7,38%
sep-18	31.985	8,84%	4.057,90	13,63%	126.870,56	4,40%
oct-18	27.300	10,50%	3.410,62	17,50%	124930,418	6,34%
nov-18	27.323	9,81%	3.425,71	15,73%	125.376,48	5,39%
dic-18	23.667	14,44%	2.883,27	24,43%	121.828,12	8,73%
ene-19	32.009	7,49%	4.078,64	14,65%	127.423,32	6,66%

Según nuestras estimaciones, **el mercado hipotecario abundará en su tendencia alcista en los meses sucesivos**. El número de hipotecas seguirá elevándose hasta cerrar 2018 en 23.667 transacciones por un importe estimado de 2.883 millones de euros constantes, lo que supondría un aumento interanual del 14,4% y un 24,4% respectivamente. En consonancia se encuentra la hipoteca media, que se situará previsiblemente a finales del año en 121.828 euros. Aunque la paralización de las firmas de hipotecas que ha tenido lugar por el fallo del Tribunal Supremo sobre quién debe pagar el Impuesto sobre Actos Jurídicos Documentados, podría hacer que el número de transacciones de hipotecas baje en el último trimestre del año, introduciendo incertidumbre sobre el coste de las mismas.

**Gráfico 10. Tendencia del número de hipotecas**



El mercado de la vivienda afianza su recuperación. En el mes de agosto se cerraron 44.637 transacciones, un incremento interanual del 8,1%. Se ha de destacar que **la vivienda nueva está creciendo también de manera notable a un ritmo del 10,5% en agosto**, cerrando este mes con 8.175 transacciones de vivienda nueva (Cuadro 10).

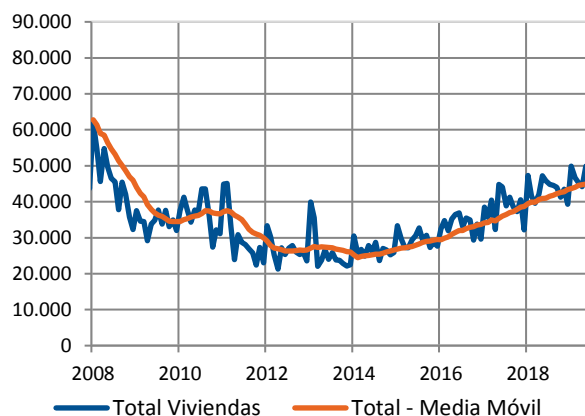


Nuestras proyecciones estiman que en los meses sucesivos el mercado de la vivienda seguirá en esta senda alcista, con ritmos promedios de avance interanual del 12%.

**Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda**

	Total de viviendas	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Nueva vivienda	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
ago-18	44.637	8,13%	8.175	10,53%
sep-18	44.124	14,28%	7.745	9,82%
oct-18	41.628	11,82%	7.394	6,49%
nov-18	43.637	7,54%	7.895	5,56%
dic-18	39.600	22,94%	6.614	15,27%
ene-19	50.139	6,03%	8.781	6,15%
feb-19	46.950	13,19%	8.176	8,76%

**Gráfico 11. Tendencia del total de transacciones de compraventa de vivienda**



**Nota aclaratoria**

- Todas las magnitudes monetarias están corregidas por el IPC con base 2016.
- T<sup>1</sup><sub>12</sub> : Se refiere a la tasa de variación de un dato mensual respecto al mismo dato del año anterior.
- T<sup>1</sup><sub>4</sub> : Se refiere a la tasa de variación de un dato trimestral respecto al mismo dato del año anterior.
- La ratio de incumplimiento está constituida por: sociedades con información financiera actual y válida, sociedades activas y sociedades sanas y fallidas. Entendiéndose por fallidas las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder.

PULS 

axesor { *Primera Agencia  
de Rating española* }

902-10-10-33  
[www.axesor.es](http://www.axesor.es)  
[hccomunicacion@axesor.es](mailto:hccomunicacion@axesor.es)