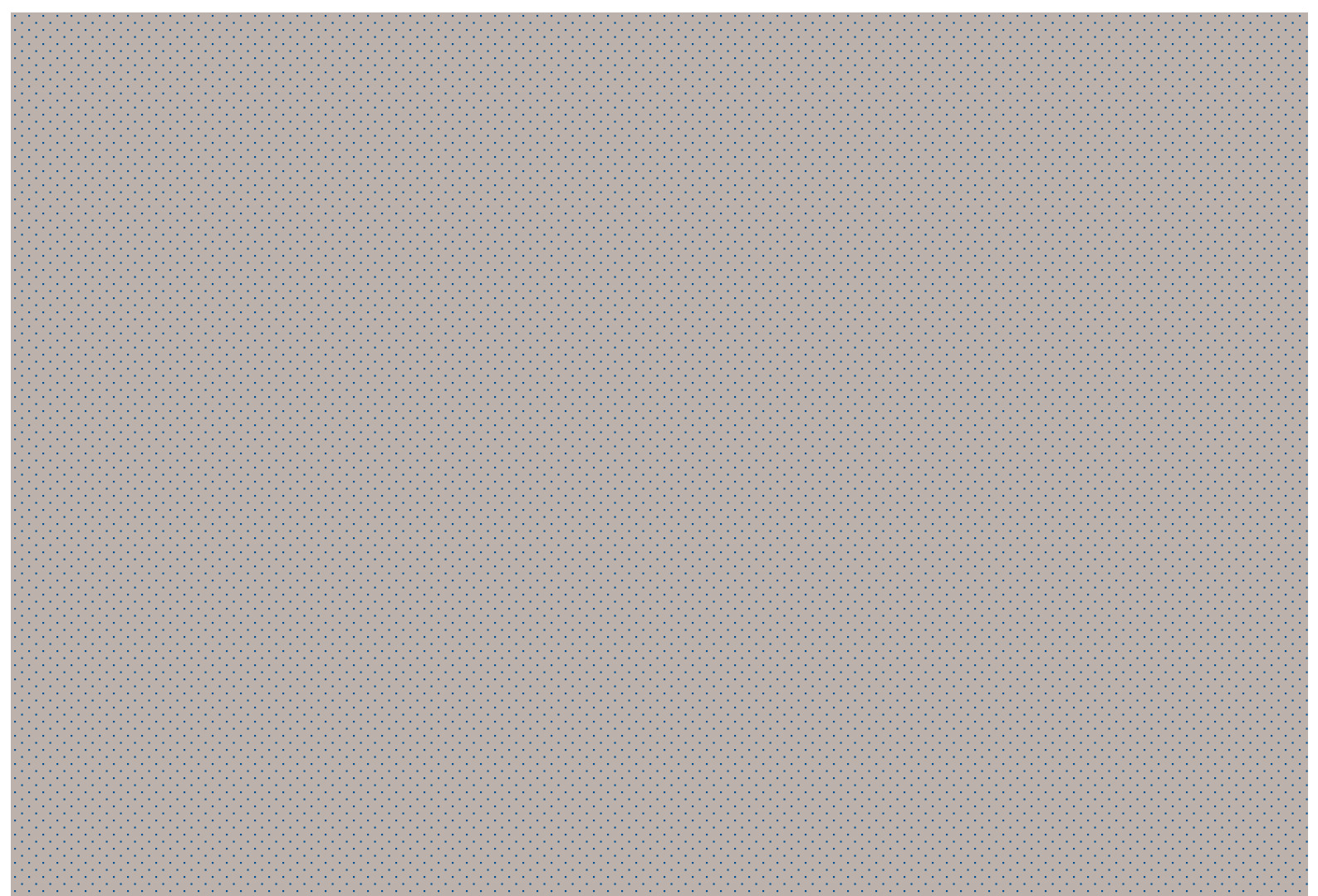


PULSE

Boletín Trimestral de Morosidad

N°12 / Enero / 2019

—



Índice

Resumen3

Crédito y Morosidad.....4

 Crédito.....4

 Morosidad4

 Ratio de morosidad5

Actividad empresarial.....5

 Creación de empresas.....5

 Concursos6

 Ratio de incumplimiento6

Mercado Inmobiliario.....7

 Crédito y Morosidad7

 Hipotecas y Precios8

BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

Resumen

El pasado mes de noviembre el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,16 billones de euros constantes, lo que supuso un descenso en la comparativa interanual del 4,4%, en línea con las variaciones observadas en los últimos meses. **Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1,15 billones de euros constantes a finales del primer trimestre, profundizando en su trayectoria descendente.**

El crédito dudoso de las entidades financieras se situó el pasado mes de noviembre en 70.130 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 descenderá en los meses sucesivos a un ritmo de dos dígitos, pudiendo situarse a finales del primer trimestre de 2019 alrededor de los 64.870 millones de euros constantes (-20,3%), la cifra más baja desde noviembre de 2008.**

La ratio de morosidad se situó en noviembre del año pasado en un 6%, una caída del 22,1% en comparación con el mismo mes de 2017. **Nuestras previsiones destacan que el primer trimestre de 2019 podría terminar con una ratio de morosidad ligeramente por debajo del 5,5%, el nivel más bajo desde 2010 y muy lejos ya del histórico 13,62% registrado a finales de 2013.**

El mes de diciembre se saldó con 314 concursos, una caída del 2,5% en la comparativa interanual. El año 2018 concluyó así con 4.108 concursos de acreedores, un descenso del 2,4% respecto a 2017, la cifra más baja desde 2008. **Nuestra previsión es que los concursos de acreedores caerán en el primer trimestre del año un 4,4%.**

El número de sociedades que se dieron de alta en diciembre fue de 7.207, un aumento del 1,4% si se compara con 2017. En el conjunto del año 2018 las constituciones de empresas retrocedieron ligeramente hasta las 94.587, lo que representa una ligera caída del 0,4%, el número más bajo desde 2015. **La previsión para el primer trimestre de 2019 es un ligero retroceso en el número de sociedades creadas de un 2,7%, hasta las 26.225 compañías.**

La tasa de sociedades fallidas se situó en diciembre en el 0,69%, un descenso del 7,1% sobre el mismo mes 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 alrededor del 6,65%.

El tercer trimestre de 2018 alcanzó la cifra de 469.660 millones de euros constantes de crédito a hogares, una caída del 3,8% en la comparativa interanual. Mientras que el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 20.160 millones de euros constantes, un ajuste del 12,1% frente al año 2017. La situación de las familias sigue mejorando y así lo constatan las cifras de afiliación a la Seguridad Social, al superarse ligeramente los 19 millones de afiliados en 2018. **Nuestra previsión es que el crédito a los hogares seguirá reduciéndose, pudiendo situarse en unos 462.160 millones de euros constantes a finales del primer trimestre del 2019.**

Directamente relacionado con la reducción del crédito a los hogares, **la morosidad de las familias descenderá alrededor de un 10%** y cerrará el primer trimestre de 2019 en 19.630 millones de euros constantes. En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el tercer trimestre de 2018 se situó en el 4,3%. Esto se debe principalmente a que la morosidad ha descendido más que el crédito. La ratio consolida una senda definida de caídas interanuales que podrían situarla a finales del primer trimestre de 2019 en el 4,25%.

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras a finales del tercer trimestre del año, fue de 120.570 millones de euros constantes, un importe que representa una caída interanual del 23%. La morosidad de estas sociedades al final del tercer trimestre de 2018 se situó en los 13.850 millones de euros constantes, una caída frente al mismo período del año anterior del 64,3%, la mayor desde 2009. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales del primer trimestre alrededor de los 106.407 millones de euros constantes, un descenso del 26,7% interanual. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al “ladrillo” bajan a un ritmo mayor, con retrocesos relativos superiores al 74%, que situarán la morosidad total de las sociedades en 7.779,85 millones de euros constantes a finales del primer trimestre de 2019.**

Por otra parte, **nuestra previsión es que la economía española volverá a alcanzar este año unas tasas de crecimiento superiores al 2%**. Respecto a la tasa de paro, tras cerrar oficialmente en 2018 en un 14,45%, esperamos que este año continúe reduciéndose hasta niveles próximos al 13%. Una menor tasa de paro tendría un efecto directo en las familias y las sociedades, contribuyendo a la reducción de la morosidad en los meses sucesivos. Los datos de actividad del INE recogen un notable avance del consumo de los hogares, probablemente muy vinculado al abaratamiento del petróleo. La inversión, por su parte, moderó su crecimiento, mientras que las exportaciones cayeron en tasa intertrimestral.

Crédito y Morosidad

Crédito

El pasado mes de noviembre, el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,166 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 4,4%, en línea con las caídas observadas en los últimos meses (Cuadro 1).

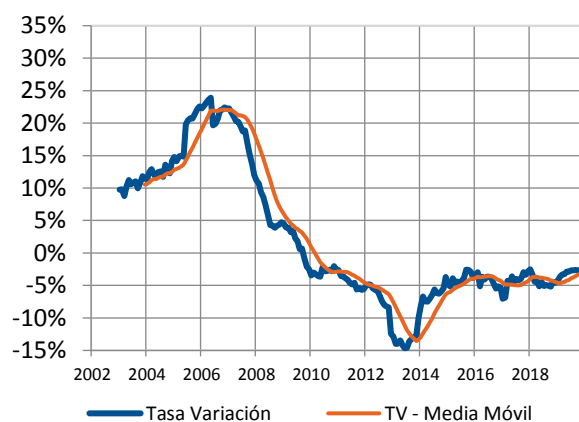
El crédito bancario acumula diez años de caídas interanuales, si bien la velocidad del ajuste está actualmente lejos de los niveles del 12%-14% que llegaron a alcanzarse durante 2013.

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1,157 billones de euros constantes a finales del primer trimestre, un descenso en tasa interanual del 3,29%. 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 ¹ ₁₂
nov-18	1.166,73	-4,43%
dic-18	1.159,33	-4,60%
ene-19	1.160,05	-4,28%
feb-19	1.158,72	-3,65%
mar-19	1.157,42	-3,29%
abr-19	1.144,10	-3,26%
may-19	1.138,50	-2,85%

Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito



Morosidad

El total de créditos dudosos en el pasado mes de noviembre fue de 70.128,5 millones de euros constantes, una caída del 28,9% (Cuadro 2). Los créditos dudosos seguirán descendiendo en los próximos meses a ritmos que podrían superar el 20%, pudiendo alcanzar a finales del primer trimestre los 64.870 millones de euros (-20,3%), la cifra más baja desde noviembre 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 17.580 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 ¹ ₁₂
nov-18	70,13	-28,87%
dic-18	67,42	-28,79%
ene-19	68,79	-27,65%
feb-19	67,65	-27,99%
mar-19	64,87	-20,30%
abr-19	64,07	-20,01%
may-19	63,14	-19,37%

Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes

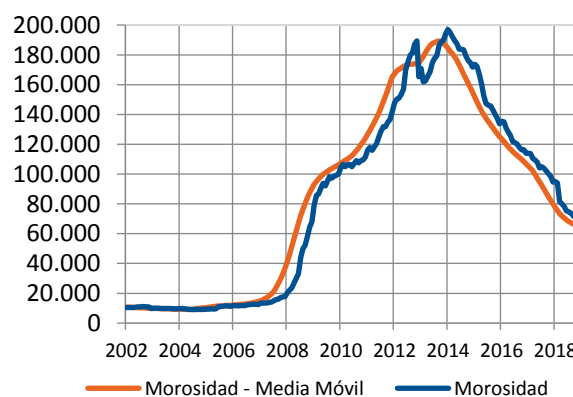


Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad

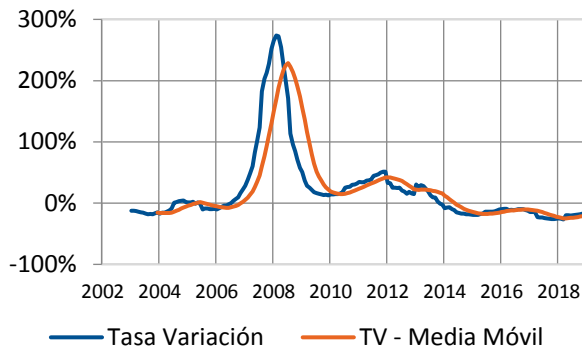
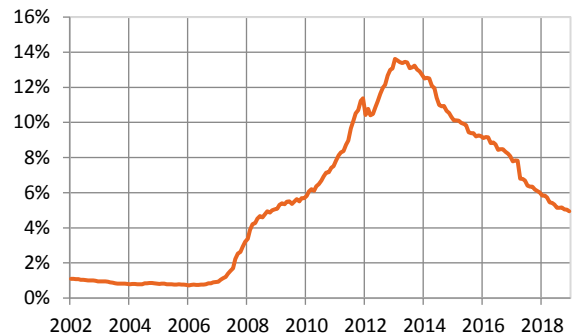


Gráfico 4. Ratio de morosidad



Ratio de morosidad

El pasado mes de noviembre la ratio de morosidad se situó en un 6%, lo que implica un retroceso interanual del 22,1% (Cuadro 3). La ratio acumula 51 meses de descensos debido al buen ritmo que sigue la morosidad.

La ratio de morosidad se encuentra en consonancia con los descensos que sufren tanto el crédito como la morosidad. Nuestras previsiones estiman que se mantendrá la tendencia bajista en el año 2019, debido a que los créditos fallidos bajarán a un ritmo superior al del crédito. **Nuestra previsión es que el primer trimestre de 2019 podría cerrar con una ratio de morosidad ligeramente por debajo del 5,5%, ocho puntos menos que en el máximo alcanzado hace cinco años, a finales del primer trimestre de 2014. Ello situaría la morosidad en el nivel más bajo desde abril de 2010.**

Cuadro 3. Previsiones sobre la ratio de morosidad

	Ratio	T ¹ ₁₂
nov-18	6,01%	-22,13%
dic-18	5,83%	-23,02%
ene-19	5,83%	-23,96%
feb-19	5,73%	-24,96%
mar-19	5,44%	-24,72%
abr-19	5,42%	-24,42%
may-19	5,32%	-24,16%

Actividad empresarial

Creación de empresas

En diciembre se constituyeron 7.207 sociedades, un aumento respecto al mismo mes del año anterior del 1,46%. Tras poner 2017 fin a siete años de crecimientos consecutivos, 2018 representa un año de estancamiento en la creación de empresas. En el conjunto del año la constitución de empresas ha caído un 0,22% en 2018 con respecto a 2017.

En el conjunto de 2018 la constitución de empresas ha caído un 0,4% con respecto al año anterior, si bien el dato es ligeramente positivo al registrarse un aumento del 1,46% (Cuadro 4). **En el primer trimestre de 2019 la constitución de nuevas empresas podría situarse alrededor de las 26.225 según nuestras previsiones, lo que representa una ligera caída en la actividad emprendedora del 2,7%.**

Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas

	Constituciones	T ¹ ₁₂
dic-18	7.207	1,46%
ene-19	7.872	-8,40%
feb-19	9.036	-1,76%
mar-19	9.317	1,63%
abr-19	8.991	-2,28%
may-19	8.597	-5,28%
abr-19	8.442	0,69%

Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas

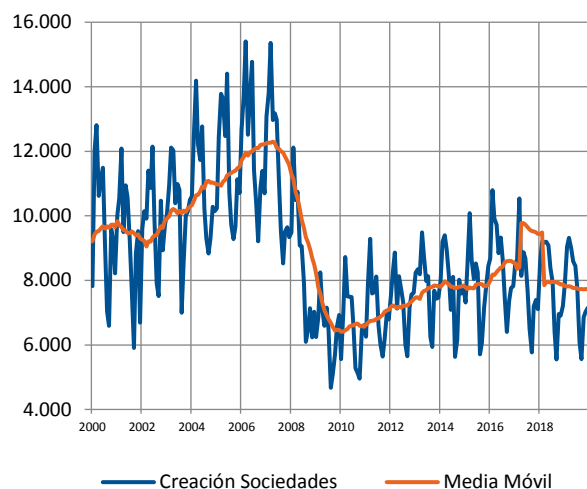
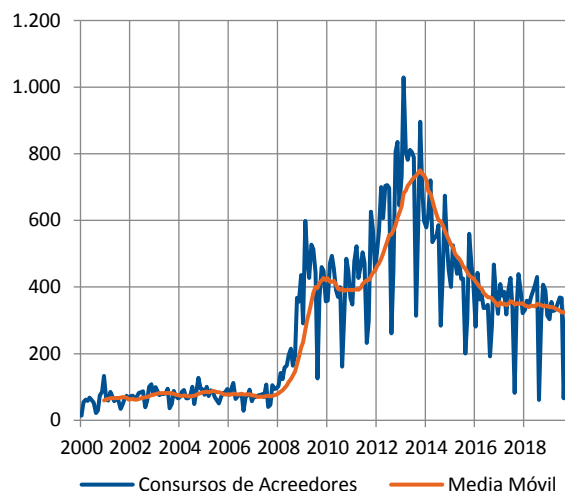


Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores



Concursos

Los concursos de acreedores cerraron el mes de diciembre con 314 procesos formales de insolvencia, una caída del 2,48% respecto al mismo mes del año anterior. El balance del año se cierra con un saldo de 4.108 procesos formales de insolvencia, esto implica una caída del 2,4% respecto al mismo periodo de 2017 y es el dato más bajo desde 2008.

Según indican nuestras proyecciones, los concursos en el primer trimestre de 2019 alcanzarán los 988 procedimientos, suponiendo dicha cifra una ligera reducción en el número de procedimientos del 4,2%.

Cuadro 5. Previsiones de los concursos de acreedores

	Concursos de acreedores	T ¹ ₁₂
dic-18	314	-2,48%
ene-19	304	-8,23%
feb-19	355	-1,10%
mar-19	329	-4,22%
abr-19	333	-10,13%
may-19	349	-9,69%
jun-19	369	-9,36%

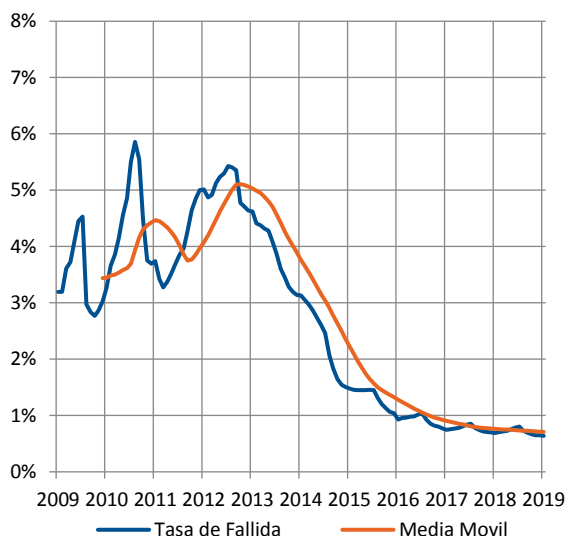
Ratio de incumplimiento

En el mes de diciembre la ratio de incumplimiento fue de 0,69%, un descenso en la comparativa interanual del 7,1%. 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 descenderá un 6,65% en términos interanuales en el primer trimestre para situarse en marzo en el 0,73%.

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

	Ratio	T ¹ ₁₂
dic-18	0,69%	-7,08%
ene-19	0,71%	-6,84%
feb-19	0,72%	-6,75%
mar-19	0,73%	-6,65%
abr-19	0,75%	-6,43%
may-19	0,78%	-6,20%
jun-19	0,80%	-6,07%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



Mercado Inmobiliario

Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias en el tercer trimestre de 2018 se situó en 469.660 millones de euros constantes, un descenso del 3,8% interanual. De cumplirse nuestras previsiones, el primer trimestre de 2019 concluirá con 462.160 millones de euros constantes, lo que supone seguir ajustándose a tasas de caída próximas al 3,47% y llevaría el volumen al nivel más bajo desde el verano de 2005.

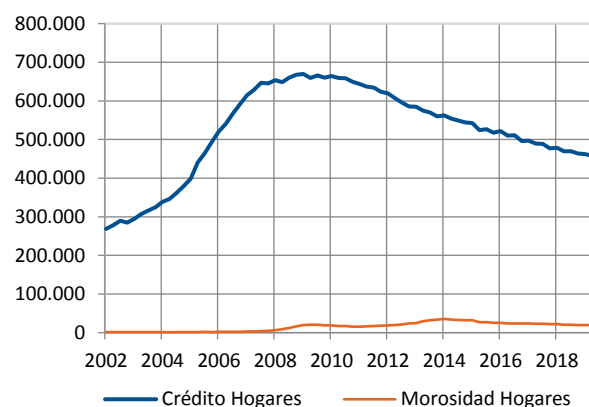
La morosidad de las familias se situó en el tercer trimestre en 20.160 millones de euros constantes, una caída del 12,16% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que la morosidad de los hogares se situará a finales del primer trimestre de 2019 en 19.630 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 10,1% interanual y que supone el nivel más bajo desde junio de 2012.

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el tercer trimestre se situó en 4,29%, una caída del 8,57%. La ratio está comenzando a llevar una senda bastante definida de caídas interanuales que podrían situarla a finales del primer trimestre de 2019 en el 4,25%. Las cifras de afiliación a la Seguridad Social señalan que la creación de empleo continuó creciendo en el último trimestre de 2019. 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 ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
sep-18	469,66	-3,81%	20,16	-12,06%	4,29%	-8,57%
dic-18	463,65	-2,88%	19,83	-12,11%	4,28%	-9,50%
mar-19	462,16	-3,47%	19,63	-10,08%	4,25%	-6,85%

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 tercer trimestre de 2018 fue de 120.570 millones de euros constantes (Cuadro 8), un descenso en la comparativa interanual del 23%. 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 del primer trimestre se situará en 106.407 millones de euros constantes (-26,7%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando el crédito superaba el medio billón de euros.

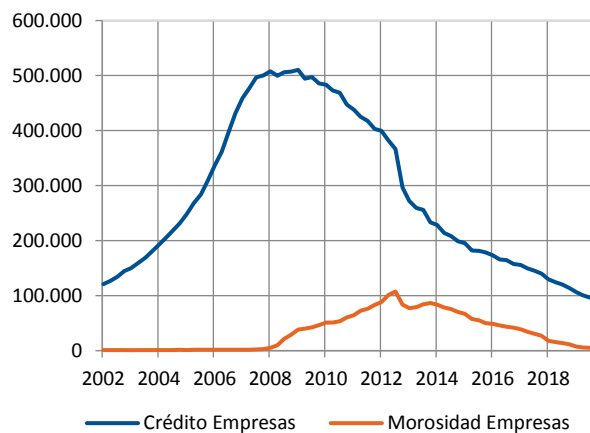
Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)

	Crédito	T ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
sep-18	120,57	-23%	13,85	-64,30%	11,49%	-53,82%
dic-18	114,20	-23,56%	11,34	-66,90%	9,93%	-56,70%
mar-19	106,41	-26,74%	7,78	-74,69%	7,31%	-65,45%

Al término del tercer trimestre del año pasado, el volumen de créditos dudosos de las sociedades ligadas al “ladrillo” fue de 13.850 millones de euros constantes, un descenso del 64,3% 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 superior al 70% cerrando el primer trimestre de 2019 en 7.779,8 millones de euros constantes.

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras se situó en el tercer trimestre de 2018 en el 11,5%, un ajuste interanual del 53,8%, siendo casi diez puntos inferior a la registrada en el tercer trimestre de 2017. La ratio es aún muy superior a la de las familias, pero ha logrado reducirse de manera significativa, ya que llegó a situarse en el 37% a finales de 2013 y hace poco más de un año superaba claramente el 20%, lo que demuestra 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 situarse el próximo mes de marzo en un 7,3%** (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

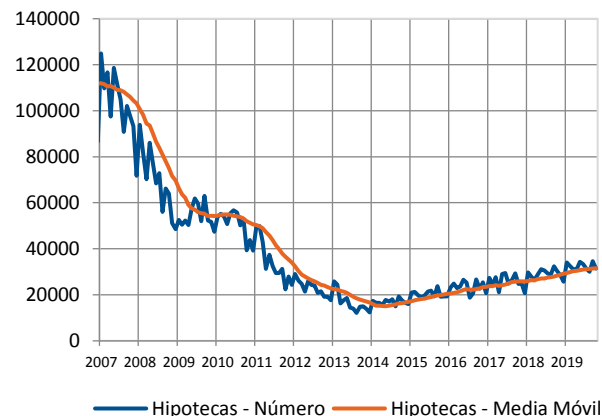
El número de transacciones hipotecarias del pasado mes de octubre fue de 30.356 (último dato publicado), un incremento interanual del 22,9%. El importe total de las hipotecas también se elevó hasta los 3.668 millones de euros constantes, un alza del 26,4% sobre 2017. Con lo cual, la hipoteca media se situó en octubre en 120.861 euros constantes, un aumento del 2,9% 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 ¹ ₁₂	Importe	T ¹ ₁₂	Hipoteca Media	T ¹ ₁₂
oct-18	30.356	22,87%	3.668,89	26,40%	120.861,97	2,88%
nov-18	28.506	14,56%	3.516,96	18,81%	123.377,79	3,74%
dic-18	25.677	24,16%	3.010,84	29,93%	117.260,16	4,65%
ene-19	34.007	14,20%	4.230,23	18,92%	124391536	4,13%
feb-19	32.576	16,57%	4.094,35	25,10%	125.684,85	7,32%
mar-19	30.934	17,40%	3.828,69	24,14%	123.769,56	5,74%
abr-19	31.113	8,32%	3.929,54	14,53%	126.299,57	5,73%

Según nuestras estimaciones, **el mercado hipotecario mantendrá su tendencia alcista en los próximos meses**. El número de hipotecas seguirá elevándose hasta cerrar el primer trimestre de 2019 en 30.934 transacciones por un importe estimado 3.828 millones de euros constantes, lo que supondría un aumento interanual del 17,4% y del 24,1% respectivamente y en ambos casos se trataría de los niveles más altos desde mediados de 2011. El importe de la hipoteca media también evolucionará al alza, situándose previsiblemente al finalizar el primer trimestre de 2019 alrededor 123.769 euros, un 5,7% superior a la del primer trimestre de 2018.

Gráfico 10. Tendencia del número de hipotecas



El mercado de la vivienda afianza su recuperación. En el mes de noviembre (Cuadro 10) se cerraron 42.150 transacciones, un incremento interanual del 3,9%. Se ha de destacar que **la venta de vivienda nueva está creciendo también de manera notable**.

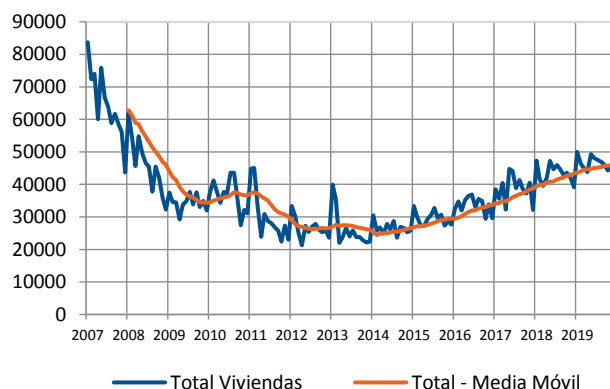
Nuestras proyecciones estiman que en los meses sucesivos el mercado de la vivienda seguirá en esta senda alcista, con ritmos promedios de avance interanual del 13,5% para el primer trimestre de 2019. En conjunto, esperamos que el número total de viviendas entre los meses de enero y marzo si sitúe por encima de las 141.250 unidades, lo que sería el trimestre con mayor volumen de ventas desde el

segundo trimestre de 2008. En lo que se refiere a la venta de la vivienda nueva, nuestro pronóstico para el período enero-marzo es de casi 26.000 unidades, la mayor cifra desde el tercer trimestre de 2014.

Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda

	Total de viviendas	T ¹ ₁₂	Nueva vivienda	T ¹ ₁₂
nov-18	42.150	3,87%	8.043	7,54%
dic-18	39.180	2,164%	6.845	19,30%
ene-19	49.947	5,62%	9.011	8,93%
feb-19	46.391	11,84%	8.406	11,83%
mar-19	44.929	13,52%	8.505	20,80%
abr-19	43.775	4,19%	7.818	10,03%
may-19	49.264	4,42%	9.401	13,23%

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.
- T¹₁₂ : Se refiere a la tasa de variación de un dato mensual respecto al mismo dato del año anterior.
- T¹₄ : 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
bccomunicacion@axesor.es