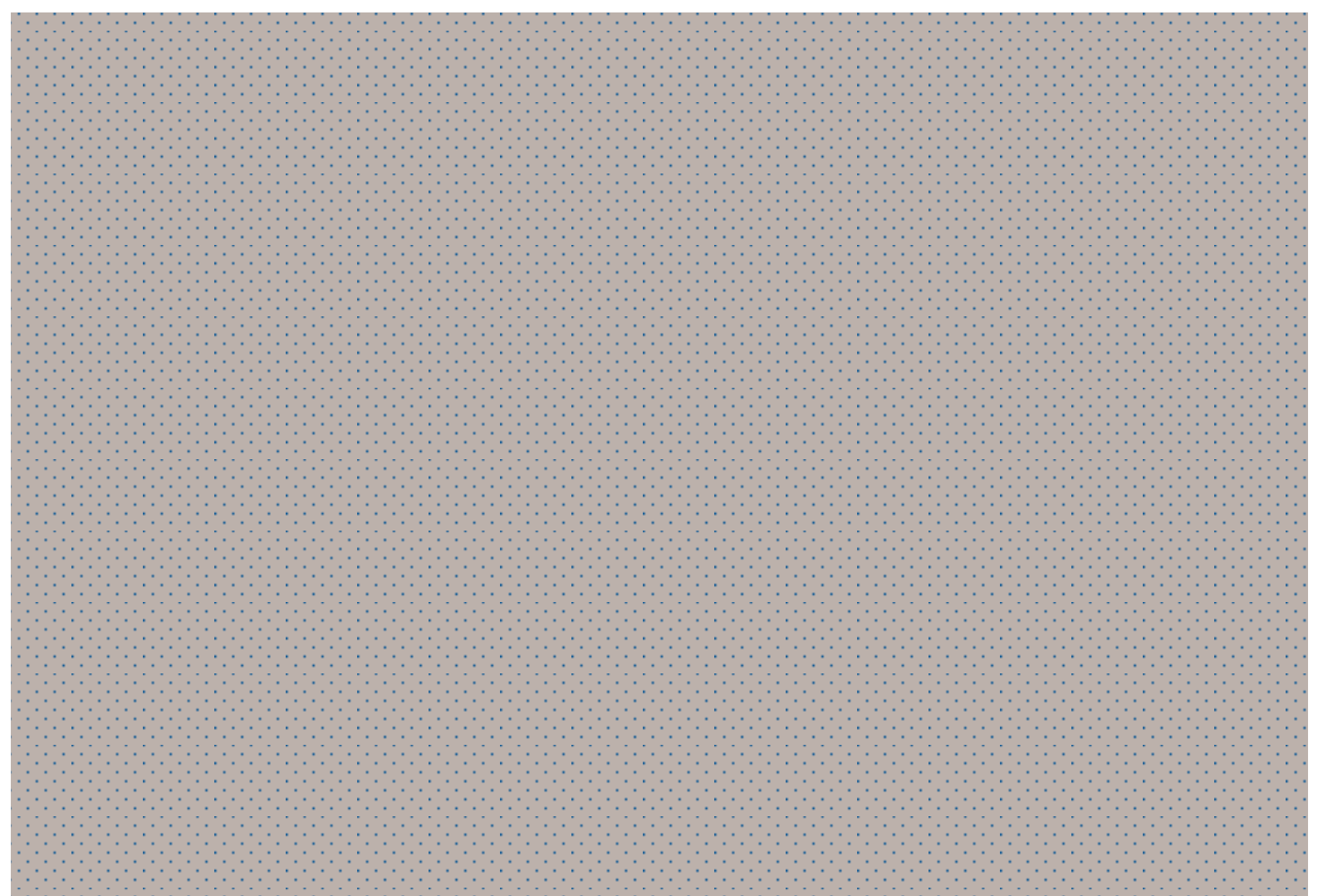


# PULSE

*Boletín Trimestral de Morosidad*

*Nº 13 / Abril / 2019*

—



## *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 de acreedores .....	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 febrero, el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,156 billones de euros constantes, lo que supuso un descenso en la comparativa interanual del 3,8%, en línea con las variaciones observadas en los últimos meses. **Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,14 billones de euros constantes a finales del primer semestre, profundizando en su trayectoria descendente, pero a un ritmo ligeramente inferior al observado en los últimos meses.**

El crédito dudoso de las entidades financieras se situó en febrero en 67.327 millones de euros constantes. La reducción de la morosidad facilita el proceso de consolidación del sistema financiero y debería coadyuvar a impulsar el flujo del crédito. **Nuestras estimaciones señalan que la morosidad seguirá descendiendo en los meses sucesivos a un ritmo de en torno al 20% interanual, pudiendo situarse a finales del primer semestre de 2019 alrededor de los 62.026 millones de euros constantes, la cifra más baja desde octubre de 2008.**

La ratio de morosidad en el mes de febrero se situó en un 5,82%, una caída del 25,5% en comparación con el mismo mes del año pasado. **Nuestras previsiones destacan que el primer semestre de 2019 podría terminar con una ratio de morosidad cercana al 5,3%, muy lejos ya del histórico 13,62% registrado a finales de 2013.**

El mes de marzo se saldó con 478 concursos, un aumento del 39,4% en la comparativa interanual. El primer trimestre concluyó así con 1.199 concursos de acreedores, un aumento del 16,1%, lo que indica un claro cambio de tendencia sobre la caída observada del 2,4% en el conjunto de 2018. Se trata de la mayor cifra de procedimientos desde 2015, si bien menos de la mitad de los registrados en el primer trimestre de 2013, máximo de la serie histórica. **Nuestra previsión es que los concursos de acreedores aumentarán en el segundo trimestre un 15%, ascendiendo hasta los 1.338 procedimientos formales de insolvencia.**

El número de sociedades que se dieron de alta en marzo fue de 8.524, una caída del 7% si se compara con el primer trimestre del año anterior. En el conjunto del primer trimestre, las constituciones de empresas retrocedieron ligeramente hasta las 25.992, lo que representa una caída del 3,6%, totalmente en línea

con las previsiones que venimos avanzando en los meses anteriores. **La previsión para el segundo trimestre de 2019 es un retroceso aún mayor en el número de sociedades creadas: -5,5%, hasta las 25.190 compañías.**

**La tasa de sociedades fallidas se situó en marzo en el 0,72%, un descenso del 7,9% sobre el mismo mes de 2018, lo que indica 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 alrededor del 7%.**

El cuarto trimestre de 2018 alcanzó la cifra de 465.883 millones de euros constantes de crédito a hogares, una caída del 2,4% en la comparativa interanual. Mientras, el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 19.064 millones de euros constantes, un ajuste del 15,5% en la comparativa interanual. La situación de las familias sigue mejorando y así lo constató recientemente la Encuesta de Población Activa del primer trimestre de 2019. **Nuestra previsión es que el crédito a los hogares seguirá cayendo, pudiendo situarse en unos 462.139 millones de euros constantes a finales del segundo trimestre del 2019. Del mismo modo, la morosidad de las familias descenderá a tasas próximas al 13% y cerrará el segundo trimestre de 2019 en 18.045 millones de euros constantes.**

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el cuarto trimestre de 2018 se situó en el 4,1%. 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 del primer semestre de 2019 en el 3,9%.**

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras a finales del cuarto trimestre del año pasado fue de 112.493 millones de euros constantes, un importe que representa una caída interanual del 19,7%. La morosidad de estas sociedades al final del cuarto trimestre se situó en los 11.965 millones de euros constantes, una caída interanual del 56,3%. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales del segundo trimestre alrededor de los 97.284 millones de euros constantes, un descenso del 22% interanual. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al “ladrillo” bajan a un ritmo superior, con retrocesos relativos por encima del 50%, que situarán la morosidad total de las sociedades en 6.503 millones de euros constantes a finales del primer semestre de 2019, más de la mitad de la cifra observada hace un año. La tasa de mora se situó en el 10,6% al final del cuarto trimestre.**

Por otra parte, **la economía española**, tras acumular tres años de crecimiento alrededor del 3%, **cerró 2018 con un avance del 2,5% y volvió a experimentar un nuevo impulso en el primer trimestre de 2019**, avanzando el PIB una décima sobre el observado en

el trimestre anterior, hasta el 0,7% trimestral, si bien prevemos que se desacelere notablemente hasta el 2,3% interanual en 2019. La tasa de paro, no obstante, seguiría reduciéndose hasta un 13,6% en promedio en el presente año, y el déficit público será del 2,3% 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.

## Crédito y Morosidad

### Crédito

El pasado mes de febrero, el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,157 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 3,8%, en línea con las caídas observadas en los últimos meses (Cuadro 1).

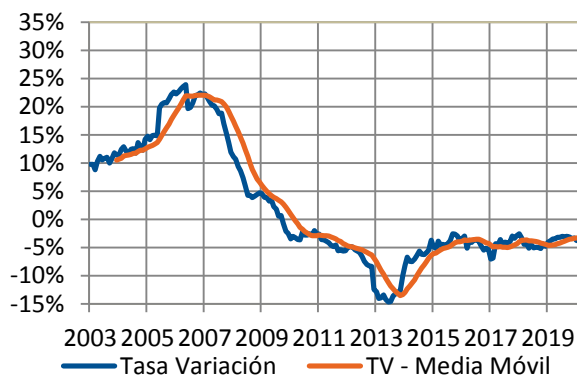
El crédito bancario acumula más de nueve años de caídas interanuales, aunque los ajustes son más moderados en el último año.

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,14 billones de euros constantes a finales del primer semestre, un descenso en tasa interanual del 3,2%. 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>
feb-19	1.156,74	-3,81%
mar-19	1.154,98	-3,50%
abr-19	1.141,88	-3,45%
may-19	1.134,85	-3,16%
jun-19	1.140,49	-3,21%
jul-19	1.140,18	-2,99%
ago-19	1.128,97	-3,09%

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



### Morosidad

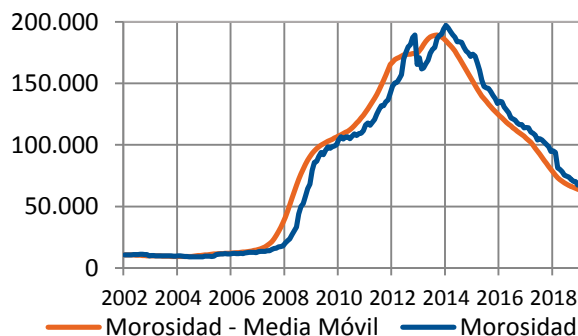
El total de créditos dudosos en el pasado mes de febrero fue de 67.327 millones de euros constantes, una caída del 28,3% (Cuadro 2). Los créditos dudosos seguirán descendiendo en los próximos meses a ritmos cercanos al 20%, pudiendo alcanzar a finales del primer semestre los 62.026 millones de euros, 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.

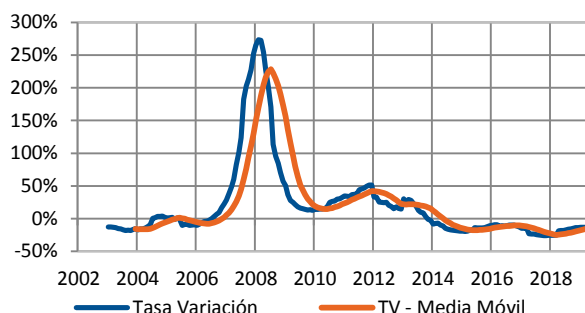
**Cuadro 2. Previsiones de la morosidad bancaria en miles de millones de euros constantes**

	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
feb-19	67,33	-28,34%
mar-19	64,47	-20,80%
abr-19	63,63	-20,57%
may-19	62,66	-19,99%
jun-19	62,03	-17,64%
jul-19	62,88	-15,75%
ago-19	63,18	-14,47%

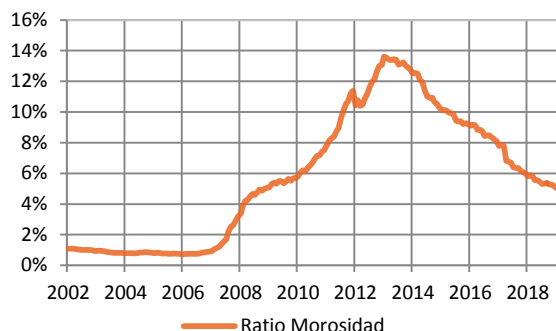
**Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes**



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



**Gráfico 4. Ratio de morosidad**



### Ratio de morosidad

El pasado mes de febrero el ratio de morosidad se situó en un 5,82%, lo que supone un retroceso interanual del 25,5% (Cuadro 3). La ratio acumula 54 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. **Estimamos que el primer semestre de 2019 podría cerrar con una ratio de morosidad cercana al 5,3%, ocho puntos menos que el máximo alcanzado a finales de 2013. Ello situaría la morosidad en el nivel más bajo desde diciembre de 2009.**

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

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
feb-19	5,82%	-25,49%
mar-19	5,56%	-18,31%
abr-19	5,55%	-18,03%
may-19	5,46%	-18,24%
jun-19	5,30%	-17,01%
jul-19	5,33%	-16,12%
ago-19	5,36%	-15,42%

### Actividad empresarial

#### Creación de empresas

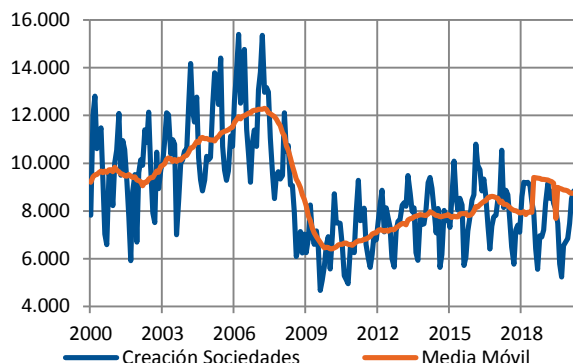
En el mes de marzo se constituyeron 8.524 sociedades, una disminución del 7% respecto al mismo mes del año anterior. Tras poner 2017 fin a siete años de crecimientos consecutivos, **2018 representa un año de estancamiento en la creación de empresas.** En el conjunto del trimestre, las constituciones de empresas han caído un 3,6% interanual (Cuadro 4).

En el segundo trimestre de 2019, la constitución de nuevas empresas podría situarse alrededor de las 25.190, según nuestras previsiones, lo que representaría una **caída en la actividad emprendedora del 5,5%.**

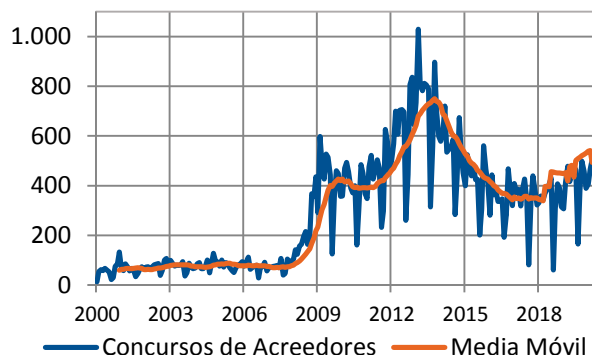
**Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas**

	Constituciones	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
mar-19	8.524	-7,02%
abr-19	8.828	-4,05%
may-19	8.321	-8,32%
jun-19	8.041	-4,09%
jul-19	7.471	-5,88%
ago-19	5.778	-9,85%
sep-19	5.235	-5,67%

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



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



### Concursos de acreedores

Los **concursos de acreedores cerraron el mes de marzo con 478 procesos** formales de insolvencia, un aumento del 39,6% respecto al mismo mes del año anterior. El balance del trimestre se cierra con un saldo de 1.199 procesos formales de insolvencia, lo que implica un aumento del 16,4% respecto al mismo periodo de 2018.

Según indican nuestras proyecciones, **los concursos en el segundo trimestre de 2019 alcanzarán los 1.338 procedimientos**, suponiendo dicha cifra un significativo aumento del 15%.

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

	Concursos de acreedores	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
mar-19	478	39,36%
abr-19	417	12,69%
may-19	445	14,92%
jun-19	476	17,00%
jul-19	464	7,99%
ago-19	165	171,02%
sep-19	383	24,00%

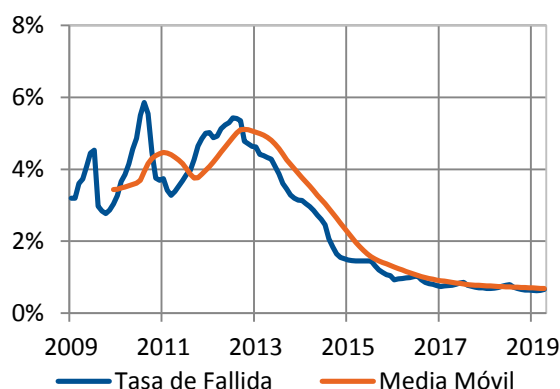
### Ratio de incumplimiento

En el mes de marzo, la **ratio de incumplimiento fue de 0,72%**, un descenso en la comparativa interanual del 7,89%. Las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder acumulaban descensos desde octubre de 2013. Nuestros modelos señalan que la ratio va a seguir descendiendo a lo largo de los próximos meses.

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

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
mar-19	0,72%	-7,89%
abr-19	0,75%	-7,27%
may-19	0,78%	-7,02%
jun-19	0,80%	-6,87%
jul-19	0,72%	-7,54%
ago-19	0,69%	-7,86%
sep-19	0,66%	-8,16%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



## Mercado Inmobiliario

### Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias en el cuarto trimestre de 2018 fue de 465.883 millones de euros constantes, un descenso del 2,41% interanual. De cumplirse nuestras previsiones, el semestre de 2019 se cerrará con unos 462.140 millones de euros constantes, lo que supondría seguir ajustándose a tasas de caída próximas al 2% y llevaría el volumen al nivel más bajo desde el verano de 2005.

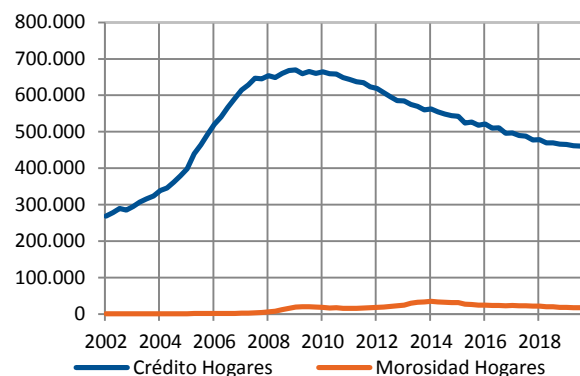
La morosidad de las familias se situó en el cuarto trimestre del año pasado en 19.064 millones de euros constantes, una caída del 15,5% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que la morosidad de los hogares se situará a finales del primer semestre de 2019 en unos 18.050 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 13% interanual.

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el cuarto trimestre se situó en 4,1%, una caída interanual del 13,4%, la más elevada de los últimos dos años. 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 del primer semestre de 2019 en el 3,9%. Las cifras de afiliación de la Seguridad Social señalan que la creación de empleo continuó creciendo a muy buen ritmo en el primer 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 <sub>4</sub>	Morosidad	T <sub>4</sub>	Ratio	T <sub>4</sub>
dic-18	465,88	-2,41%	19,06	-15,48%	4,09%	-13,39%
mar-19	464,89	-2,90%	18,42	-15,61%	3,96%	-13,09%
jun-19	462,14	-1,65%	18,05	-12,98%	3,90%	-11,52%

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 cuarto trimestre del año fue de 112.493 millones de euros constantes, un descenso en la comparativa interanual del 25%. 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 semestre se situará en 103.684 millones de euros constantes (-30,6%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando el crédito superaba el medio billón de euros.

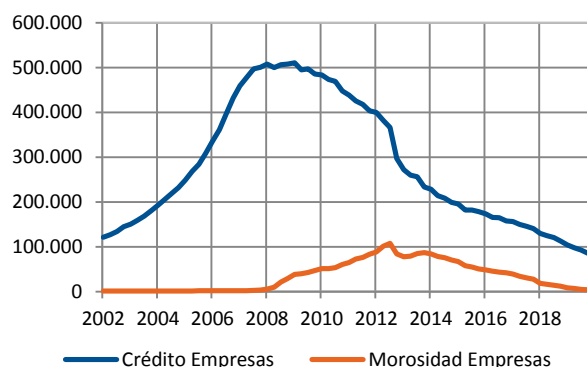
Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)

	Crédito	T <sub>4</sub>	Morosidad	T <sub>4</sub>	Ratio	T <sub>4</sub>
dic-18	112,49	-25%	11,97	-65,06%	10,64%	-53,59%
mar-19	103,68	-28,61%	8,61	-71,98%	8,31%	-60,75%
jun-19	97,28	-30,59%	6,50	-76,24%	6,69%	-65,77%

En el cuarto trimestre, los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al “ladrillo” fueron de 11.965 millones de euros constantes, un ajuste del 65,06% 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 50%**, cerrando el segundo trimestre de 2019 en 6.503 millones de euros constantes.

**La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras se situó en el cuarto trimestre de 2018 en el 10,6%, un ajuste interanual del 53,59%.** Es una ratio muy superior a la de las familias, pero supone una reducción 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 da idea de la mejora lograda. Nuestros modelos adelantan que seguirá cayendo en los próximos trimestres a un ritmo incluso superior al observado anteriormente y que **podría terminar a finales del primer semestre de 2019 en un 6,69%** (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

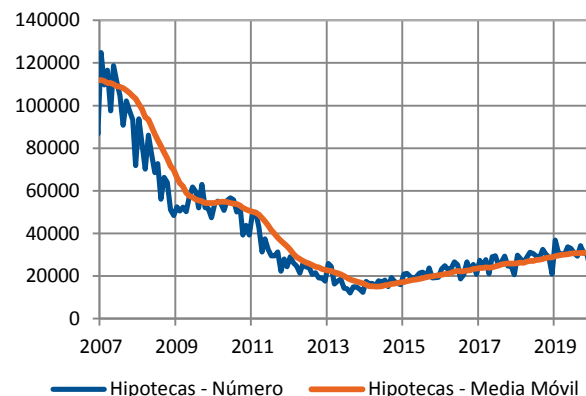
El número de transacciones hipotecarias del pasado mes de enero fue de 36.832, un incremento interanual del 23,7%. El importe total de las hipotecas también se elevó hasta los 4.325 millones de euros constantes, un alza del 21,6% sobre 2018. Ambas variaciones sufren en enero la anomalía de un diciembre anormalmente bajo, resultado de la influencia sobre los ciudadanos de la incertidumbre que se generó en esos meses en torno a si determinados gastos e impuestos asociados a la hipoteca debían ser abonados por el prestatario o por la entidad financiera. En cualquier caso, la hipoteca media se situó en octubre en 117.430 euros constantes, una caída del 1,7% 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>
ene-19	36.832	23,69%	4.325,17	21,58%	117.429,8	-1,7%
feb-19	30.922	10,65%	3.979,19	21,59%	128.683,5	9,88%
mar-19	30.426	15,47%	3.691,57	19,69%	121.327,9	3,66%
abr-19	30.604	6,55%	3.774,62	10,01%	123337,3	3,25%
may-19	33.776	8,37%	4.002,78	14,26%	118.510,6	5,43%
jun-19	32.881	7,45%	4.027,80	10,90%	122.497,9	3,20%
jul-19	30.871	5,41%	3.848,29	8,84%	124.658,9	3,26%

Según nuestras estimaciones, **el mercado hipotecario mantendría su tendencia alcista en los meses sucesivos.** El número de hipotecas seguiría elevándose hasta cerrar el primer semestre de 2019 en 32.881 transacciones (lo que supondría un 7,45% de aumento interanual), por un importe estimado de 4.027 millones de euros constantes (un 10,9% de aumento interanual). En consonancia se encuentra la hipoteca media, que se situaría previsiblemente al finalizar el primer semestre de 2019 en un nivel alrededor de 122.498 euros, cifra un 3,2% superior a la del primer semestre de 2018.

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



El mercado de la vivienda afianza su recuperación. En el mes de febrero se cerraron 43.695 transacciones, un incremento interanual del 5,3%. Se ha de destacar que **la vivienda nueva está creciendo también de manera notable, concretamente en febrero el doble que en 2018.**

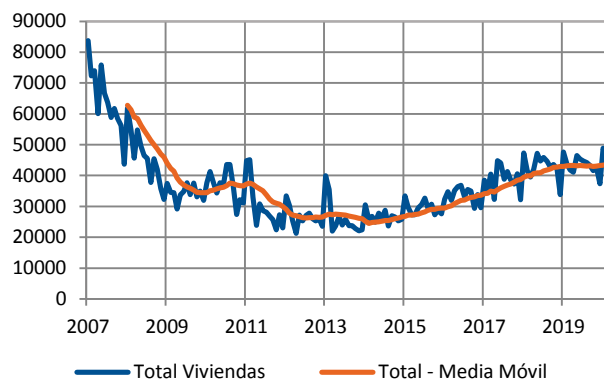
**Nuestras proyecciones estiman que en los meses sucesivos el mercado de la vivienda seguirá en esta senda alcista,** si bien con ritmos promedios de avance interanual en el número de operaciones más bajos o incluso con ligeras caídas a lo largo de la primera mitad de 2019, como resultado del retroceso de las operaciones en el mercado de segunda mano.



**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>
feb-19	43.695	5,34%	8.796	17,01%
mar-19	41.783	5,57%	8.610	22,28%
abr-19	41.058	-2,27%	7.923	11,51%
may-19	46.515	-1,40%	9.506	14,49%
jun-19	45.301	1,36%	9.470	16,55%
jul-19	44.688	-2,64%	8.811	13,25%
ago-19	44.158	-1,07%	9.292	13,66%

**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.

PULSE

axesor { *Primera Agencia  
de Rating española* }

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