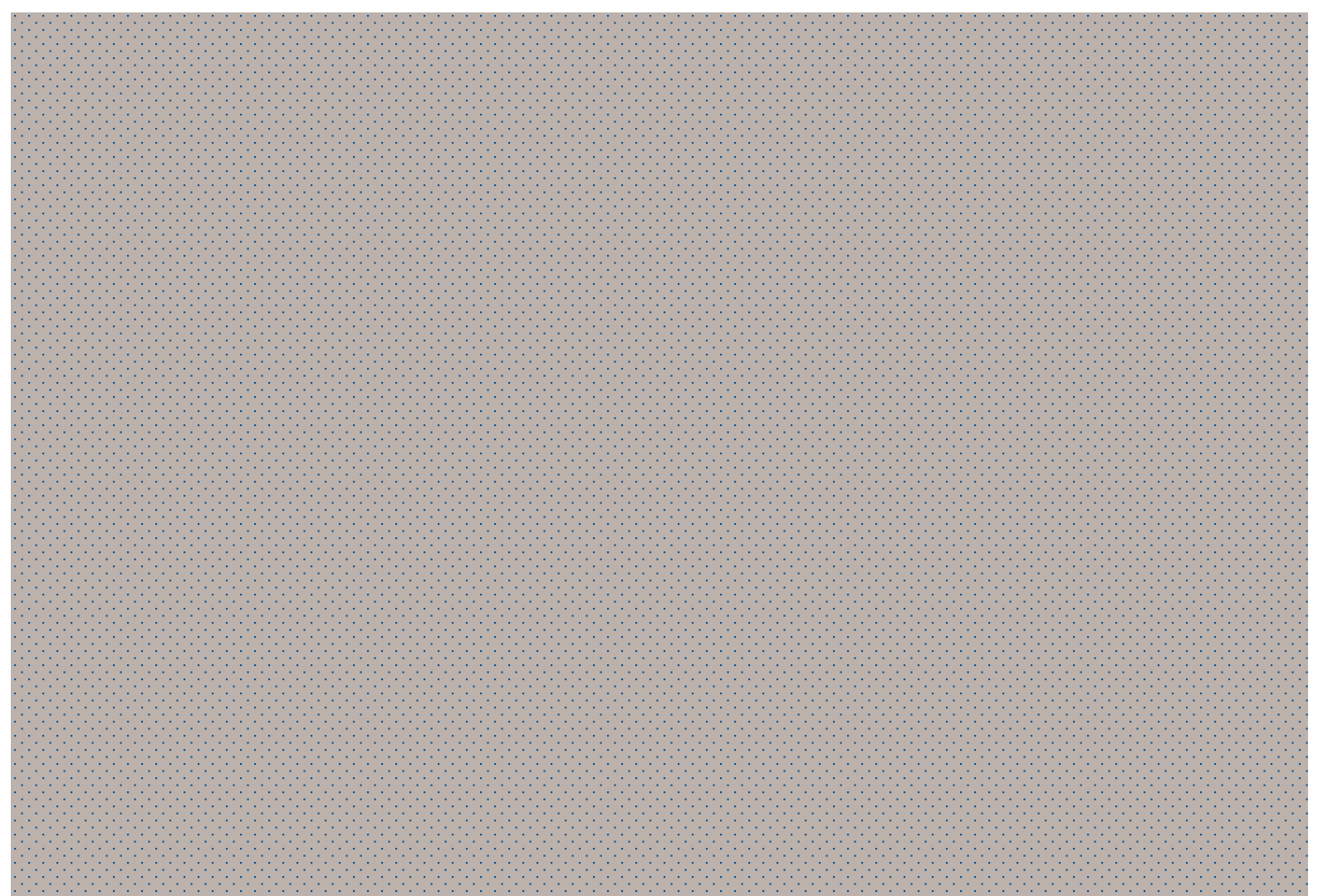


# PULSE

*Boletín Trimestral de Morosidad*

*Nº14 / Julio / 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 saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en mayo en 1,145 billones de euros constantes, lo que supuso un descenso en la comparativa interanual del 2,2%, en línea con las variaciones observadas en los últimos meses. **Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1,114 billones de euros constantes a finales de año, profundizando en su trayectoria descendente, si bien a un ritmo ligeramente inferior al observado en los últimos meses.**

Por su parte, el crédito dudoso de las entidades financieras se situó en mayo en 64.598 millones de euros constantes. La reducción de la morosidad facilita el proceso de consolidación del sistema financiero y lleva tiempo contribuyendo a impulsar el flujo del crédito. **Nuestras estimaciones señalan que la morosidad seguirá descendiendo en los próximos meses a un ritmo de en torno al 10% interanual y que cerrará 2019 alrededor de los 63.239 millones de euros constantes, la cifra más baja desde noviembre de 2008.**

La ratio de morosidad en el mes de mayo fue del 5,64%, una caída del 15,6% en comparación con el mismo mes del año pasado. **Nuestras previsiones destacan que 2019 podría terminar con una ratio de morosidad cercana al 5,35%, muy lejos ya del histórico 13,62% registrado a finales de 2013.**

El mes de junio se saldó con 359 concursos, una caída del 11,8% en la comparativa interanual. El primer semestre concluyó así con 2.369 concursos de acreedores, un 7,8% más que en el mismo período del año anterior. Esto indica un claro cambio de tendencia sobre la caída del 2,4% registrada 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 semestre de 2013, máximo de la serie histórica. **Nuestra previsión es que los concursos de acreedores aumentarán en el conjunto del año un 3,8%, ascendiendo hasta los 4.265 procedimientos formales de insolvencia.**

El número de sociedades que se dieron de alta en junio fue de 7.735, una caída del 7,7% si se compara con el mismo mes del año anterior. En el conjunto del primer semestre, las constituciones de empresas retrocedieron hasta las 51.710, lo que representa una caída del 3,6%, en línea con las previsiones que

venimos avanzando en los meses anteriores. **La previsión para el segundo semestre de 2019 es un retroceso aún mayor en el número de sociedades creadas: -4,4%, hasta las 39.179 compañías.**

**La tasa de sociedades fallidas se situó en junio en el 0,75%, un descenso del 11,2% sobre el mismo mes de 2018.** 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 alrededor del 7%.**

El crédito a hogares en el primer trimestre de 2019 alcanzó la cifra de 467.949 millones de euros constantes, una caída del 2,3% en la comparativa interanual. Mientras, el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 18.808 millones de euros constantes, un ajuste del 13,8% en la comparativa interanual. **Nuestra previsión es que el crédito a los hogares seguirá cayendo y podría situarse en unos 465.614 millones de euros constantes a finales de 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 primer trimestre de 2019 se situó en el 4%.** Esto se debe principalmente a que la morosidad ha descendido más que el crédito. **La ratio abandona una senda bastante definida de caídas interanuales para seguir descendiendo, aunque de manera más suave, pudiéndose situar a finales de 2019 en el 3,9%, cifra muy cercana a la actual.**

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras en el primer trimestre de 2019 fue de 112.764 millones de euros constantes, un importe que representa una caída interanual del 13%. La morosidad de estas sociedades ascendió en ese periodo a 11.266 millones de euros constantes, una caída interanual del 37,7%. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales de año 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 alrededor del 40%, que situarán la morosidad total de las sociedades en 7.541 millones de euros constantes a finales de 2019.** **La tasa de mora se situó en el 10% al final del primer trimestre de 2019.**

La economía experimentó un nuevo impulso en el primer trimestre de 2019, en el que el PIB avanzó una décima sobre el registrado en el trimestre anterior, hasta el 0,7% trimestral, lo que, según nuestras previsiones, debería permitir a la economía mantener en 2019 la tasa de crecimiento del 2,5% con la que cerró 2018. **La tasa de paro, no obstante, seguirá reduciéndose hasta un 13,4% en promedio en el presente año, y el déficit público será del 2,6%, según nuestras previsiones.** Una menor tasa de

desempleo 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 siguientes.

## Crédito y Morosidad

### Crédito

El saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,145 billones de euros constantes en mayo, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 2,2%, en línea con las caídas observadas en los últimos meses (Cuadro 1).

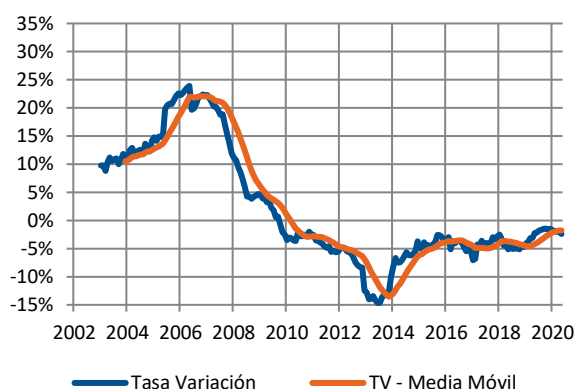
El crédito bancario acumula más de nueve años de caídas interanuales, aunque los ajustes han sido más moderados en el último año.

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1,140 billones de euros constantes a finales del tercer trimestre, un descenso en tasa interanual del 1,48%. 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>
may-19	1.145,48	-2,25%
jun-19	1.154,98	-2,14%
jul-19	1.141,88	-1,78%
ago-19	1.134,85	-1,64%
sep-19	1.140,49	-1,48%
oct-19	1.140,18	-1,43%
nov-19	1.128,97	-1,67%

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



### Morosidad

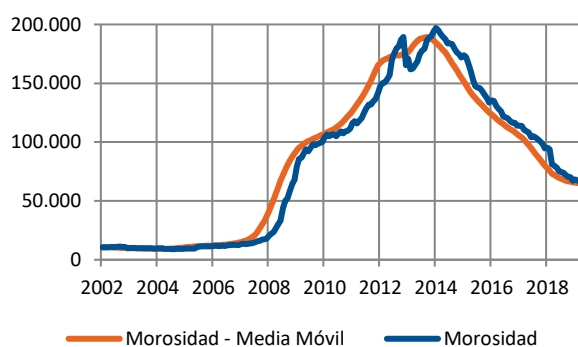
El total de créditos dudosos en el pasado mes de mayo fue de 64.598 millones de euros constantes, una caída del 17,5% (Cuadro 2). Los créditos dudosos seguirán descendiendo en los próximos meses a ritmos cercanos al 10%, pudiendo alcanzar a finales del tercer trimestre los 65.042 millones de euros, la 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, que anteriormente se había estabilizado, ha vuelto a caer a tasas de dos dígitos en los últimos cuatro trimestres. Las sociedades inmobiliarias y constructoras siguen presentando grandes ajustes, del 37,5% en el primer trimestre de 2019 y con caídas superiores al 50% en los cuatro trimestres anteriores.

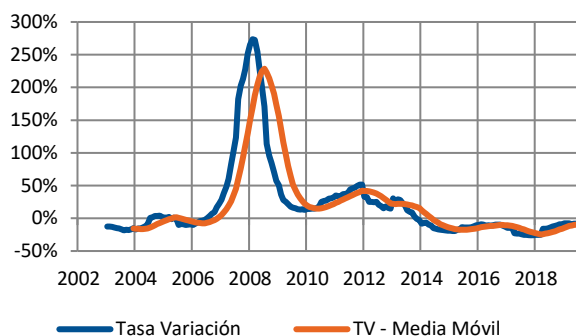
**Cuadro 2. Previsiones de la morosidad bancaria en miles de millones de euros constantes**

	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
may-19	64,60	-17,51%
jun-19	64,21	-14,75%
jul-19	65,26	-12,55%
ago-19	65,76	-10,98%
sep-19	65,04	-9,70%
oct-19	65,14	-7,45%
nov-19	65,05	-7,26%

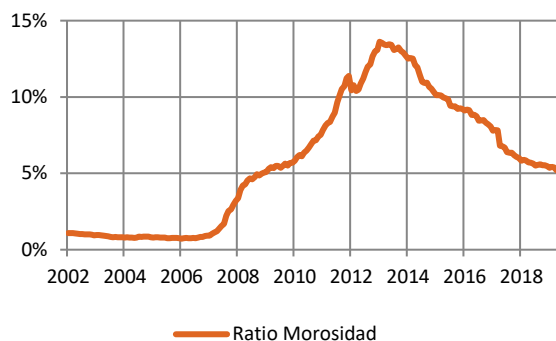
**Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes**



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



**Gráfico 4. Ratio de morosidad**



### Ratio de morosidad

La ratio de morosidad se situó en mayo en un 5,64%, lo que supone un descenso interanual del 15,6% (Cuadro 3). Acumula 57 meses de descensos debido al buen comportamiento que mantiene la morosidad.

La ratio de morosidad se encuentra en consonancia con los descensos que sufren el crédito y la morosidad. Estimamos que se mantendrá la tendencia bajista en el año 2019, debido a que los créditos morosos descenderán a un ritmo superior al del crédito. **El tercer trimestre de 2019 podría cerrar con una ratio de morosidad cercana al 5,52%**, ocho puntos menos que el máximo alcanzado hace cinco años, a finales del primer trimestre de 2014. **Ello situaría la ratio de 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>
may-19	5,64%	-15,61%
jun-19	5,51%	-13,84%
jul-19	5,55%	-12,67%
ago-19	5,60%	-11,67%
sep-19	5,52%	-10,62%
oct-19	5,54%	-9,01%
nov-19	5,47%	-8,95%

### Actividad empresarial

#### Creación de empresas

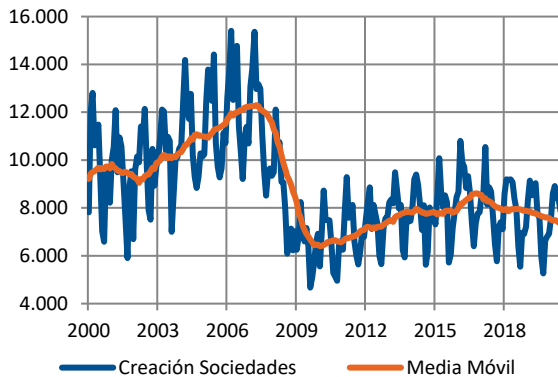
En el mes de junio se constituyeron 7.735 sociedades, una disminución del 7,74% respecto al mismo mes del año anterior. Tras poner 2017 fin a siete años de crecimientos consecutivos, 2018 representó un año de estancamiento en la creación de empresas. En el primer semestre de 2019, la estabilización dio paso a un descenso interanual del 3,53% (Cuadro 4).

En el segundo semestre de 2019, **la constitución de nuevas empresas** podría situarse alrededor de las 39.180, según nuestras previsiones, lo que representaría una **caída en la actividad emprendedora del 4,4%**.

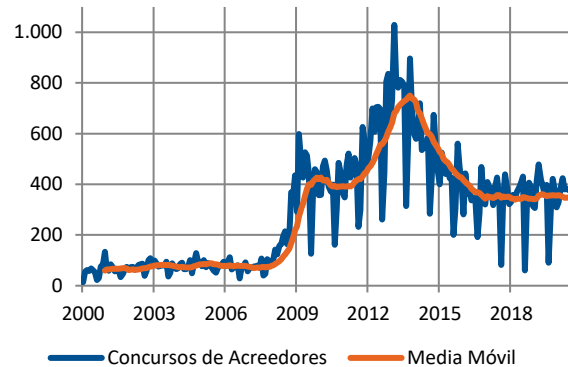
**Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas**

	Constituciones	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
jun-19	7.735	-7,74%
jul-19	7.606	-4,19%
ago-19	5.948	-7,20%
sep-19	5.259	-5,25%
oct-19	6.645	-4,50%
nov-19	6.801	-1,52%
dic-19	6.921	-3,97%

**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 junio con 359 procesos formales de insolvencia, un descenso del 11,8% respecto al mismo mes del año anterior. El primer semestre se cerró con un saldo de 2.369 procesos formales de insolvencia, lo que implica un aumento del 7,8% respecto al mismo periodo de 2018.

Según nuestras proyecciones, los concursos en el segundo semestre de 2019 serán 1.897, una cifra que supone una caída del 0,7% respecto al mismo periodo de 2018.

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

	Concursos de acreedores	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
jun-19	359	-11,79%
jul-19	397	-7,67%
ago-19	91	49,18%
sep-19	298	-3,56%
oct-19	422	3,68%
nov-19	379	-2,82%
dic-19	310	-1,27%

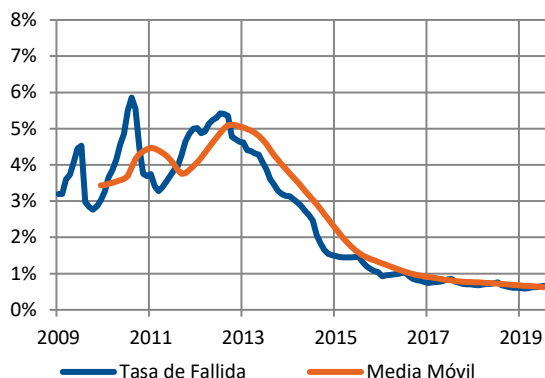
### Ratio de incumplimiento

En el mes de mayo, la ratio de incumplimiento fue de 0,76%, un descenso en la comparativa interanual del 11,2%. 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 tasas de dos dígitos 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>
jun-19	0,76%	-11,17%
jul-19	0,68%	-12,17%
ago-19	0,65%	-12,70%
sep-19	0,62%	-13,19%
oct-19	0,61%	-13,47%
nov-19	0,61%	-13,47%
dic-19	0,60%	-13,72%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



## Mercado Inmobiliario

### Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias en el primer trimestre de 2019 fue de 467.949 millones de euros constantes, un descenso del 2,26% interanual. De cumplirse nuestras previsiones, el tercer trimestre de 2019 se cerrará con 466.799,6 millones de euros constantes, lo que supondría seguir ajustándose a tasas de caída próximas al 0,6% y llevaría el volumen al nivel más bajo desde el verano de 2005.

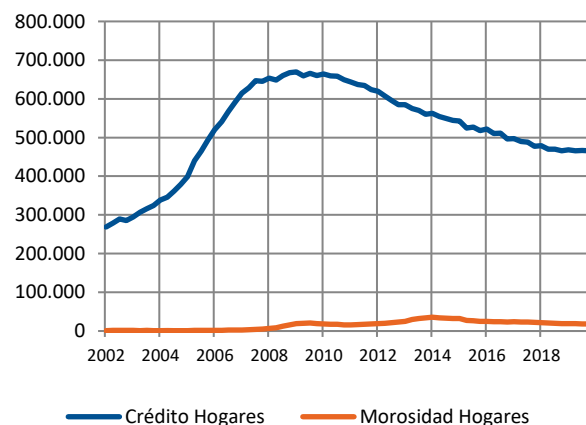
La morosidad de las familias se situó en el primer trimestre de 2019 en 18.808 millones de euros constantes, una caída del 13,8% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que la morosidad de los hogares se situará a finales del tercer trimestre de 2019 en 18.615 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 7,7% interanual.

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el primer trimestre de 2019 se situó en un 4%, una caída del 11,85%, la más baja de los últimos siete 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 tercer trimestre 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 semestre 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 <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
mar-19	467,95	-2,26%	18,81	-13,84%	4,02%	-11,85%
jun-19	465,87	-0,85%	18,69	-9,89%	4,01%	-9,11%
sep-19	466,80	-0,61%	18,61	-7,67%	3,99%	-7,10%

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 trimestre del año fue de 112.764 millones de euros constantes, un descenso en la comparativa interanual del 13%. 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 tercer trimestre se situará en 110.438 millones de euros constantes (-8,4%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando el crédito superaba el medio billón de euros.

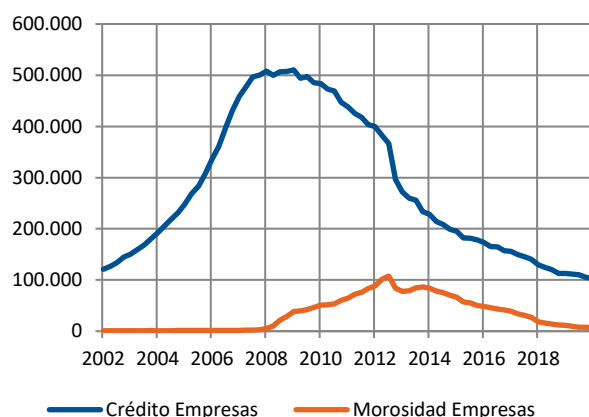
Cuadro 8. Previsiones de crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
mar-19	112,76	-25,00%	11,27	-67,10%	9,99%	-56,41%
jun-19	111,78	-23,00%	9,88	-67,80%	8,84%	-58,21%
sep-19	110,44	-21,21%	7,86	-71,28%	7,12%	-63,55%

En el primer trimestre de 2019, los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al "ladrillo" fueron de 11.266,4 millones de euros constantes, un ajuste del 37,7% 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 próxima al 40%**, cerrando el tercer trimestre de 2019 en 7.861,8 millones de euros constantes.

**La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras** se situó en el primer trimestre de 2019 en el 9,99%, un ajuste interanual del 28,4%. 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 ligeramente inferior al observado en los últimos y que **podría terminar el tercer trimestre de 2019 en un 7,12%** (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

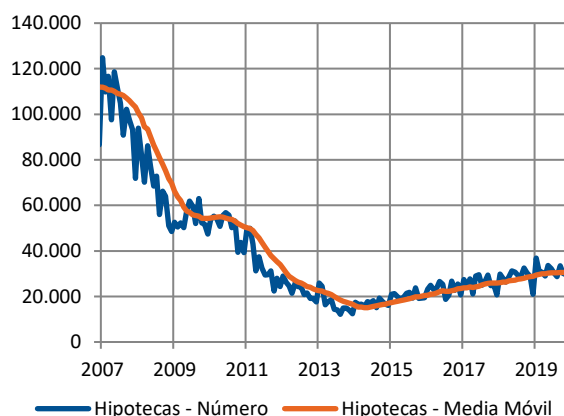
El número de transacciones hipotecarias del pasado mes de abril fue de 29.032, un incremento interanual del 1,07%. El importe total de las hipotecas también se elevó hasta los 3.454 millones de euros constantes, un alza del 0,67% sobre 2018. La hipoteca media se situó en abril de 2019 en 118.977,9 euros constantes, una caída del 0,4% 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>1,12</sup>	Importe	T <sup>1,12</sup>	Hipoteca Media	T <sup>1,12</sup>
abr-19	29.032	1,07%	3.454,17	0,67%	118.977	-0,40%
may-19	33.670	8,03%	3.835,48	9,48%	113.914	1,34%
jun-19	32.202	5,23%	3.811,49	4,94%	118.363	-0,28%
jul-19	30.187	3,07%	3.597,24	1,74%	119.164	-1,29%
ago-19	28.655	-0,35%	3.299,95	-2,71%	115.161	-2,37%
sep-19	33.430	3,00%	4.000,31	0,40%	119.663	-2,52%
oct-19	30.099	-0,85%	3.511,17	-4,30%	116.655	-3,48%

Según nuestras estimaciones, **el mercado hipotecario mantendrá su tendencia alcista en los próximos meses. El número de hipotecas seguirá elevándose hasta cerrar el tercer trimestre de 2019 en 33.430 transacciones por un importe estimado de 4.000 millones de euros constantes**, lo que supondría un aumento interanual del 3% en las operaciones y del 0,4% en la cuantía. En consonancia se encuentra la hipoteca media, que se situará previsiblemente al finalizar el tercer trimestre de 2019 en un nivel alrededor de 119.663 euros, cifra un 2,5% inferior a la del tercer trimestre de 2018.

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



El mercado de la vivienda afianza su recuperación, pero ya no crece como los años anteriores. En el mes de mayo se cerraron 47.558 transacciones, un incremento interanual del 0,81%. En los cinco primeros meses del año, las operaciones de compraventa avanzaron un 2,32%, cifra muy inferior a los últimos años, cuando desde 2015 el mercado registraba avances cercanos o superiores al 10%. Se ha de destacar que la vivienda nueva sí que mantuvo un ritmo alto de crecimiento en los primeros cinco meses de 2019, con un aumento interanual del 10,1% en ese tipo de operaciones.

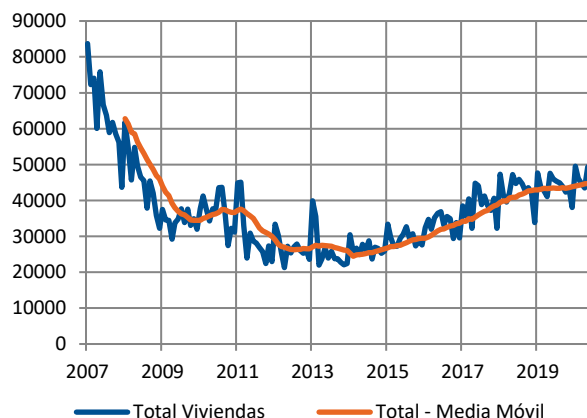


Nuestras proyecciones estiman que el mercado de la vivienda seguirá en esta senda alcista en los próximos meses, si bien con ritmos promedios de avance interanual en el número de operaciones mucho más bajos, principalmente como resultado del retroceso de las operaciones en el mercado de segunda mano. Tras avances interanuales de alrededor del 10% en los últimos cuatro años, 2019 será un año de ligera desaceleración en la compraventa de vivienda. Nuestra previsión es que el año cierre con un aumento del 2,2% interanual y una cifra de 526.538 operaciones.

**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>
may-19	47.558	0,81%	8.305	0,02%
jun-19	46.003	2,93%	8.881	9,30%
jul-19	45.308	-1,29%	8.223	5,70%
ago-19	44.913	0,62%	8.704	6,47%
sep-19	43.961	2,79%	8.470	5,66%
oct-19	42.268	-2,91%	8.398	5,36%
nov-19	43.382	2,92%	8.660	7,67%

**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)