

PULSE

Boletín Trimestral de Morosidad

Nº 15 / Octubre / 2019



Índice

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

BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

Resumen

La economía española ha registrado un crecimiento promedio del 2,5% en los últimos cinco años, que son los que van desde que se inició la recuperación tras la crisis económica. Pero es ampliamente conocido que su ritmo de avance se está ralentizando y, según nuestras previsiones, cerrará 2019 en el 2%. La tasa de paro, no obstante, seguirá reduciéndose y la creación de empleo, aunque menor, tendrá 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.

A lo largo de lo que va del año 2019 ha ido descendiendo el crédito concedido por parte de las entidades financieras en términos interanuales. El mes de agosto no fue una excepción en esa tendencia y ese saldo total se situó en 1,151 billones de euros, un descenso del 1,2% en comparación con el mismo mes del año 2018. De cara a finales de 2019, **nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,148 billones de euros constantes, profundizando en esa trayectoria descendente, si bien a un ritmo ligeramente inferior al observado en los últimos meses.**

La reducción de la morosidad facilita el proceso de consolidación del sistema financiero y lleva tiempo contribuyendo a hacer más fluido el flujo del crédito. **El crédito dudoso de las entidades financieras se situó agosto en 60.324 millones de euros constantes. Nuestras estimaciones señalan, además, que la morosidad seguirá descendiendo en los meses sucesivos a un ritmo de en torno al 18% interanual, pudiendo situarse a finales de 2019 en 54.796 millones de euros constantes, la cifra más baja desde septiembre de 2008.**

Por su parte, la ratio de morosidad cayó en agosto un 17,3% interanual, hasta situarse en el 5,24%, y podría terminar 2019 cerca del 4,8%, muy lejos ya del histórico 13,6% registrado a finales de 2013.

El mes de octubre, mientras tanto, se saldó con 456 concursos de acreedores, una cifra un 12% superior a la registrada en el mismo mes del año anterior. El balance acumulado de los diez primeros meses de 2019 muestra un aumento del número de concursos del 14,3%. Para el conjunto del año, **nuestra previsión es que aumenten un 15,3%, hasta los 4.737 procedimientos formales de insolvencia.**

El número de sociedades que se dieron de alta en octubre fue de 7.538, un aumento del 8,20% si se compara con un año atrás. En los diez primeros meses de 2019, las constituciones de empresas suman 79.035, lo que representa una caída del 2,16%, en línea con lo que venimos avanzando en los meses anteriores. **La previsión para el conjunto de 2019 es un retroceso del 1,3%.**

La tasa de sociedades fallidas, por su parte, se situó en septiembre en el 0,66%, un descenso interanual del 7,7%. 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 continuará experimentando descensos interanuales de alrededor del 6,5%.**

Respecto a los hogares, el crédito que les fue concedido en el primer semestre de 2019 alcanzó la cifra de 462.071 millones de euros constantes, una caída del 1,7% en la comparativa interanual. Mientras, el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 17.744 millones de euros constantes, un ajuste del 14,4% con respecto al mismo periodo del año anterior. **Nuestra previsión es que el crédito a los hogares siga cayendo hasta situarse en 458.237 millones de euros constantes a finales del 2019. La morosidad de las familias descenderá por su parte a tasas próximas al 13% y cerrará 2019 en 16.760 millones de euros constantes.**

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el primer semestre de 2019 se situó en 3,8%. Esto se debe principalmente a que la morosidad ha descendido más que el crédito. **La ratio abandona la senda bastante definida de caídas interanuales para seguir descendiendo, aunque de manera más suave, y cerrar 2019 en una cifra muy cercana a la actual: el 3,7%.**

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras en el primer semestre de 2019 alcanzó, por su parte, 108.950 millones de euros constantes, un importe que supone una caída interanual del 12,6%. La morosidad de estas sociedades en el primer semestre ascendió a 9.716 millones de euros constantes, un 38,6% menos que un año atrás. Partimos de que el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales de año en 99.533 millones de euros constantes, un descenso del 11,5% interanual. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al “ladrillo” bajan a un ritmo superior, con retrocesos relativos de alrededor del 50%. La morosidad total de las sociedades se situará así en 5.300 millones de euros constantes a finales de 2019. La tasa de mora se situó en el 8,9% al final del primer semestre de 2019.**

Crédito y Morosidad

Crédito

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

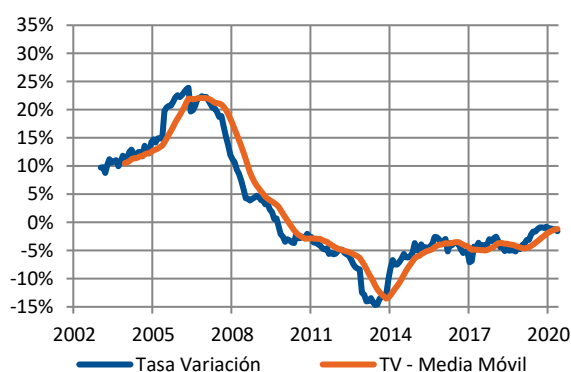
En agosto, el saldo total de crédito concedido por las entidades financieras se situó en 1,151 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 1,2%, en línea con las caídas observadas en los últimos meses (Cuadro 1).

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1,148 billones de euros constantes a finales de 2019, un descenso en tasa interanual del 0,8%. El volumen de crédito se situaría así en el nivel más bajo desde diciembre del año 2004.

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

	Crédito	T ¹ ₁₂
ago-19	1.151,08	-1,19%
sep-19	1.155,54	-0,92%
oct-19	1.146,45	-0,89%
nov-19	1.155,16	-1,03%
dic-19	1.148,23	-0,79%
ene-20	1.149,85	-1,13%
feb-20	1.133,61	-4,85%

Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito



Morosidad

El total de créditos dudosos en agosto fue de 60.329 millones de euros constantes, una caída del 18,3% (Cuadro 2). La tendencia continuará en los próximos meses a ritmos cercanos al 18%, de tal forma que a finales de 2019 habrá bajado hasta los 54.796 millones de euros, la cifra más baja desde octubre de 2008.

Aunque la morosidad siga bajando mes a mes, es preciso apuntar que se mantiene en valores muy elevados si se comparan con las cifras anteriores al estallido de la burbuja inmobiliaria: al cierre de 2007, el volumen de morosidad era de 17.795 millones de euros. Por otra parte, la morosidad de las familias ha vuelto a caer a tasas de dos dígitos en los últimos trimestres. Esperamos que esta tendencia continúe al mismo ritmo hasta final de año. Las sociedades inmobiliarias y constructoras, por su parte, siguen presentando grandes ajustes, del 38% en el primer semestre de 2019 y con caídas superiores al 50% durante todo 2018.

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

	Morosidad	T ¹ ₁₂
ago-19	60,33	-18,32%
sep-19	58,77	-18,40%
oct-19	58,09	-17,47%
nov-19	57,28	-18,34%
dic-19	54,80	-18,57%
ene-20	56,37	-17,52%
feb-20	55,44	-17,87%

Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes

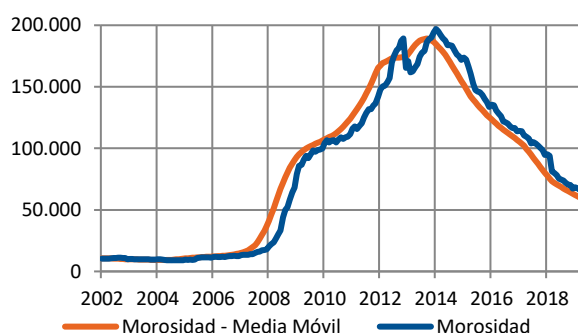


Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad

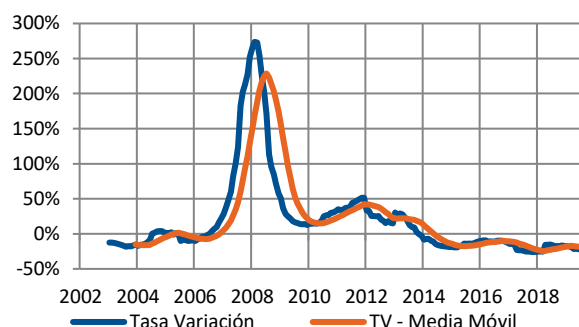
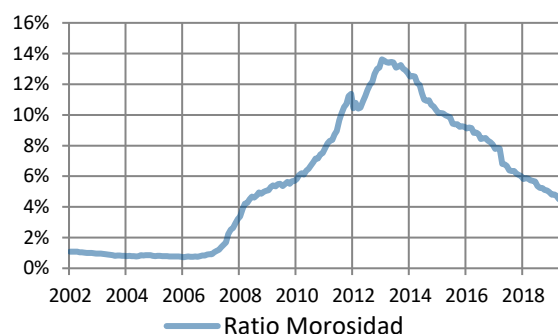


Gráfico 4. Ratio de morosidad



Ratio de morosidad

La ratio de morosidad se situó en agosto en un 5,24%, lo que supone un descenso interanual del 17,3% (Cuadro 3). La ratio acumula 60 meses de descensos debido al buen ritmo de caída de la morosidad y se encuentra en consonancia con las bajadas que experimenta el crédito. Nuestras previsiones apuntan que la tendencia bajista se mantendrá en 2019 porque los créditos morosos descenderán a un ritmo superior al del crédito. **Estimamos, de hecho, que el año cerrará con una ratio de morosidad cercana al 4,79%**, casi nueve puntos menos que el máximo alcanzado hace seis años, en diciembre de 2013. Estaríamos en ese caso ante el nivel más bajo desde agosto de 2009.

Cuadro 3. Previsiones sobre la ratio de morosidad

	Ratio	T ¹ ₁₂
ago-19	5,24%	-17,34%
sep-19	5,10%	-17,34%
oct-19	5,07%	-16,70%
nov-19	4,95%	-17,56%
dic-19	4,79%	-17,64%
ene-20	4,81%	-18,13%
feb-20	4,73%	-18,87%

Actividad empresarial

Creación de empresas

Tras poner 2017 fin a siete años de crecimientos consecutivos, 2018 representó un año de estancamiento en la creación de empresas. En los primeros diez meses de 2019, la estabilización se ha convertido en un descenso interanual del 2,2%. En octubre se constituyeron 7.538 sociedades, un aumento del 8,20% respecto al mismo mes del año anterior (Cuadro 4).

Nuestras previsiones indican que 2019 cerrará con 93.356 nuevas empresas constituidas, una **caída en la actividad emprendedora del 1,3%**.

Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas

	Constituciones	T ¹ ₁₂
oct-19	7.538	8,20%
nov-19	7.218	4,52%
dic-19	7.444	3,29%
ene-20	8.164	-1,91%
feb-20	9.124	-0,23%
mar-20	9.463	11,02%
abr-20	8.966	0,21%

Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas

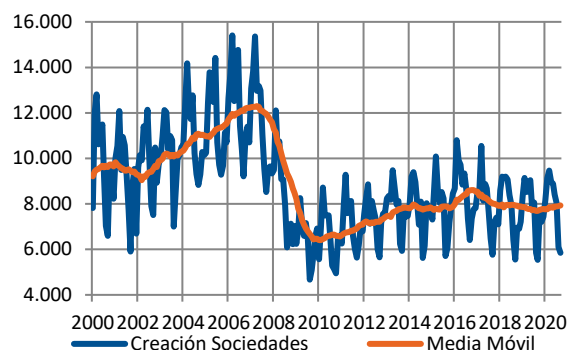
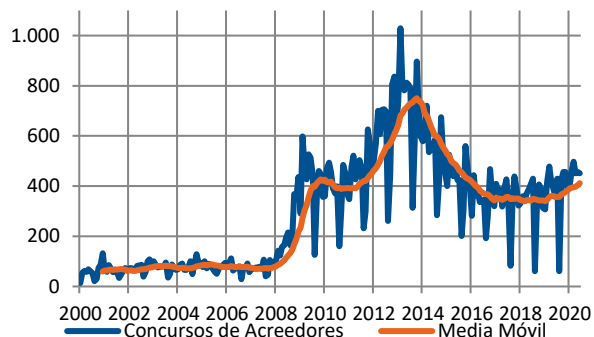


Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores



Concursos de acreedores

Octubre registró 456 concursos de acreedores, una cifra un 12% superior a la del año anterior. El balance de los diez primeros meses del año es de 3.890 procesos formales de insolvencia, lo que implica un aumento del 14,3% respecto al mismo periodo de 2018.

Nuestra previsión es que 2019 termine con un total de **4.737 procedimientos, lo que significa un crecimiento del 15,3%.**

Cuadro 5. Previsiones de los concursos de acreedores

	Concursos de acreedores	T ¹ ₁₂
oct-19	456	12,04%
nov-19	457	17,18%
dic-19	390	24,36%
ene-20	396	29,12%
feb-20	461	11,37%
mar-20	497	4,06%
abr-20	451	7,70%

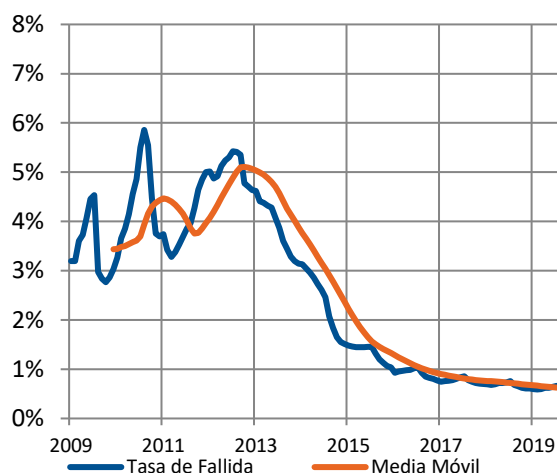
Ratio de incumplimiento

En el mes de septiembre, la ratio de incumplimiento fue de **0,66%**, un descenso en la comparativa interanual del 7,72%. Las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder acumulan bajadas desde octubre de 2013. Nuestros modelos señalan que la ratio va a seguir descendiendo a tasas inferiores a dos dígitos a lo largo de los próximos meses, tal y como muestra el cuadro 6.

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

	Ratio	T ¹ ₁₂
sep-19	0,66%	-7,72%
oct-19	0,66%	-6,63%
nov-19	0,66%	-6,63%
dic-19	0,64%	-6,75%
ene-20	0,64%	-6,82%
feb-20	0,65%	-6,72%
mar-20	0,67%	-6,50%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



Mercado Inmobiliario

Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias en el primer semestre de 2019 fue de 462.071,6 millones de euros constantes, un descenso del 1,66% interanual. El conjunto de 2019 se cerrará con 458.237,1 millones de euros constantes, el nivel más bajo desde el verano de 2005, tras mantener el ajuste a tasas de caída próximas al 1,6%.

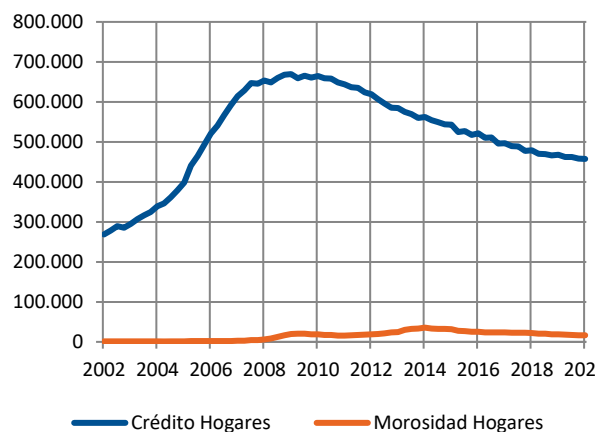
La morosidad de las familias se situó en el primer semestre de 2019 en 17.744,9 millones de euros constantes, una caída del 14,4% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que, al finalizar 2019, estará en 16.760,9 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 11,9% interanual.

Las cifras de afiliación de la Seguridad Social no son ya tan positivas como en años anteriores, pero en el primer semestre de 2019 continuó la creación de empleo. La evolución del mercado de trabajo seguirá contribuyendo positivamente a la situación de las familias, si bien es cierto que ya no será de manera tan significativa. La ratio de morosidad de las familias en el primer semestre se situó en el 3,84%, la más baja de los últimos siete años, tras una caída del 12,9%. 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 2019 en el 3,66%.

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
jun-19	462,07	-1,66%	17,74	-14,43%	3,84%	-12,98%
sep-19	462,18	-1,59%	17,12	-15,06%	3,71%	-13,69%
dic-19	458,24	-1,64%	16,76	-11,87%	3,66%	-10,40%

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



Mientras tanto, el crédito bancario concedido a las sociedades inmobiliarias y constructoras se situó en el primer semestre del año en 108.954 millones de euros constantes, un descenso en la comparativa interanual del 12,6%. Nuestras previsiones indican que el crédito concedido a las sociedades ligadas al "ladrillo" seguirá bajando a una tasa muy cercana a la actual y que a final del 2019 se situará en 99.533 millones de euros constantes (-11,5%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando superaba el medio billón de euros.

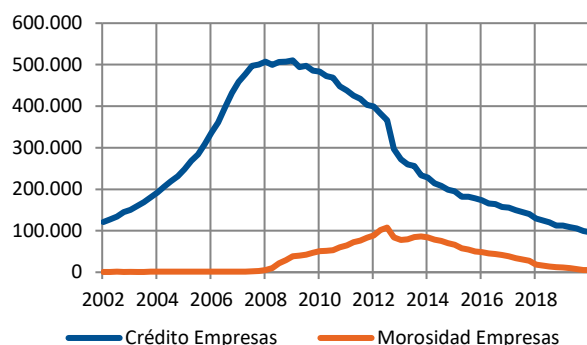
Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)

	Crédito	T ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
jun-19	108,95	-12,60%	9,72	-38,57%	8,92%	-29,71%
sep-19	105,90	-12,16%	7,64	-44,86%	7,21%	-37,23%
dic-19	99,53	-11,52%	5,30	-55,70%	5,33%	-49,94%

En el primer semestre de 2019, los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al “ladrillo” sumaron 9.716,3 millones de euros constantes, un ajuste del 38,57% 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% y cerrará 2019 en 5.300,9 millones de euros constantes.**

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras, por su parte, se situó en el primer semestre de 2019 en el 8,92%, un ajuste interanual del 29,7%. Es una ratio muy superior a la de las familias, pero sigue acortando distancias: a finales de 2013 se situaba en el 37% y hace menos de dos años 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 superior al observado en los últimos trimestres y **terminará 2019 en un 5,33%** (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 mercado de la vivienda ha dejado de crecer en España y nos encontramos actualmente ante un giro o cambio de tendencia. Desde 2015, superada la crisis económica, se registraban avances en el entorno del 10%, en ocasiones incluso superiores. Esto ha cambiado en 2019. En los ocho primeros meses del año, las operaciones de compraventa han descendido un 1,69%. En el mes de agosto se cerraron 35.371 transacciones, que suponen una caída interanual del 20,76%. **La vivienda nueva, no obstante, ha logrado seguir creciendo un 3,1% en los nueve primeros meses del año.**

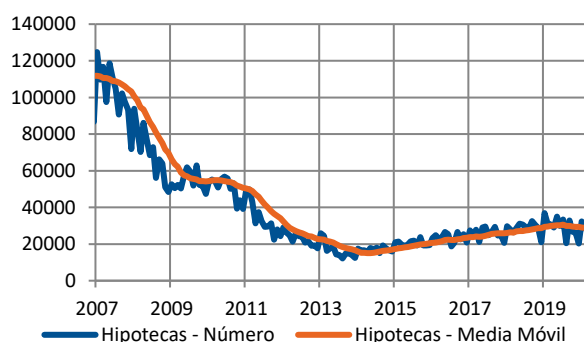
2019 será un año de retroceso en la compraventa de vivienda. Nuestra previsión es que termine con 494.904 operaciones, una caída del 3,9% interanual

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
ago-19	20.385	-29,11%	2.515,5	-25,84%	123.397,8	4,61%
sep-19	32.943	1,50%	3.835,1	-3,75%	116.417,1	-5,17%
oct-19	26.792	-11,74%	3.215,4	-12,36%	120.015,2	-0,70%
nov-19	26.194	-9,16%	3.090,8	-13,95%	117.997,2	-5,27%
dic-19	20.232	-3,35%	2.186,8	-13,68%	108.086,0	-10,69%
ene-20	32.301	-12,30%	3.627,4	-16,13%	112.300,1	-4,37%
feb-20	28.478	-8,19%	3.195,8	-14,08%	112.218,2	-6,50%

El número de transacciones hipotecarias, por su parte, registró un fuerte descenso en el mes de agosto: las 20.385 realizadas supusieron una caída interanual del 29,11%. El importe total de las hipotecas también descendió hasta los 2.515,5 millones de euros constantes, una caída del 25,84% sobre el mismo mes de 2018. La hipoteca media se situó en agosto en 123.397,8 euros constantes, lo que supone un aumento del 4,61% en comparativa interanual (Cuadro 9).

Gráfico 10. Tendencia del número de hipotecas



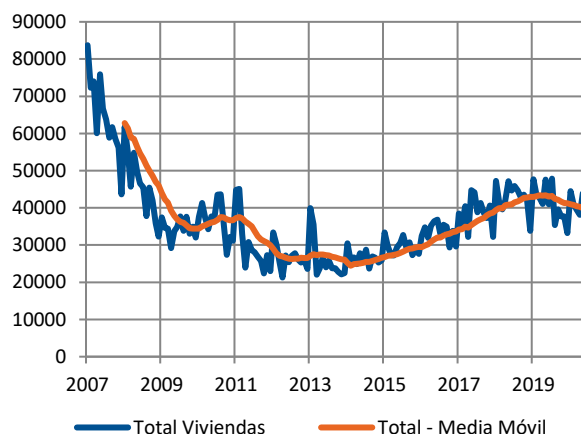
El mercado hipotecario, según nuestra previsión, cambiará su tendencia, pasando a registrar caídas interanuales a lo largo del segundo semestre de 2019, tanto en el número de hipotecas como en su importe agregado.

En el acumulado del año, las transacciones hipotecarias ascenderían a 345.186 mientras que el importe acumulado se elevaría hasta los 41.486,8 millones de euros, representando ambas variaciones incrementos del 0,7% y del 2,1% respectivamente en comparación con el conjunto de 2018, lo que supone una señal de estancamiento frente a los crecimientos de dos dígitos de los últimos años.

Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda

	Total de viviendas	T'_{12}	Nueva vivienda	T'_{12}
ago-19	35.371	-20,76%	6.426	-21,39%
sep-19	39.561	-7,49%	7.445	-7,13%
oct-19	37.661	-13,49%	7.373	-7,50%
nov-19	37.659	-10,65%	7.635	-5,08%
dic-19	33.204	-1,85%	5.817	-5,76%
ene-20	44.456	-6,69%	8.678	-6,28%
feb-20	41.016	-6,13%	8.096	-7,96%

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'_{12} : Se refiere a la tasa de variación de un dato mensual respecto al mismo dato del año anterior.
- T'_4 : 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
hccomunicacion@axesor.es