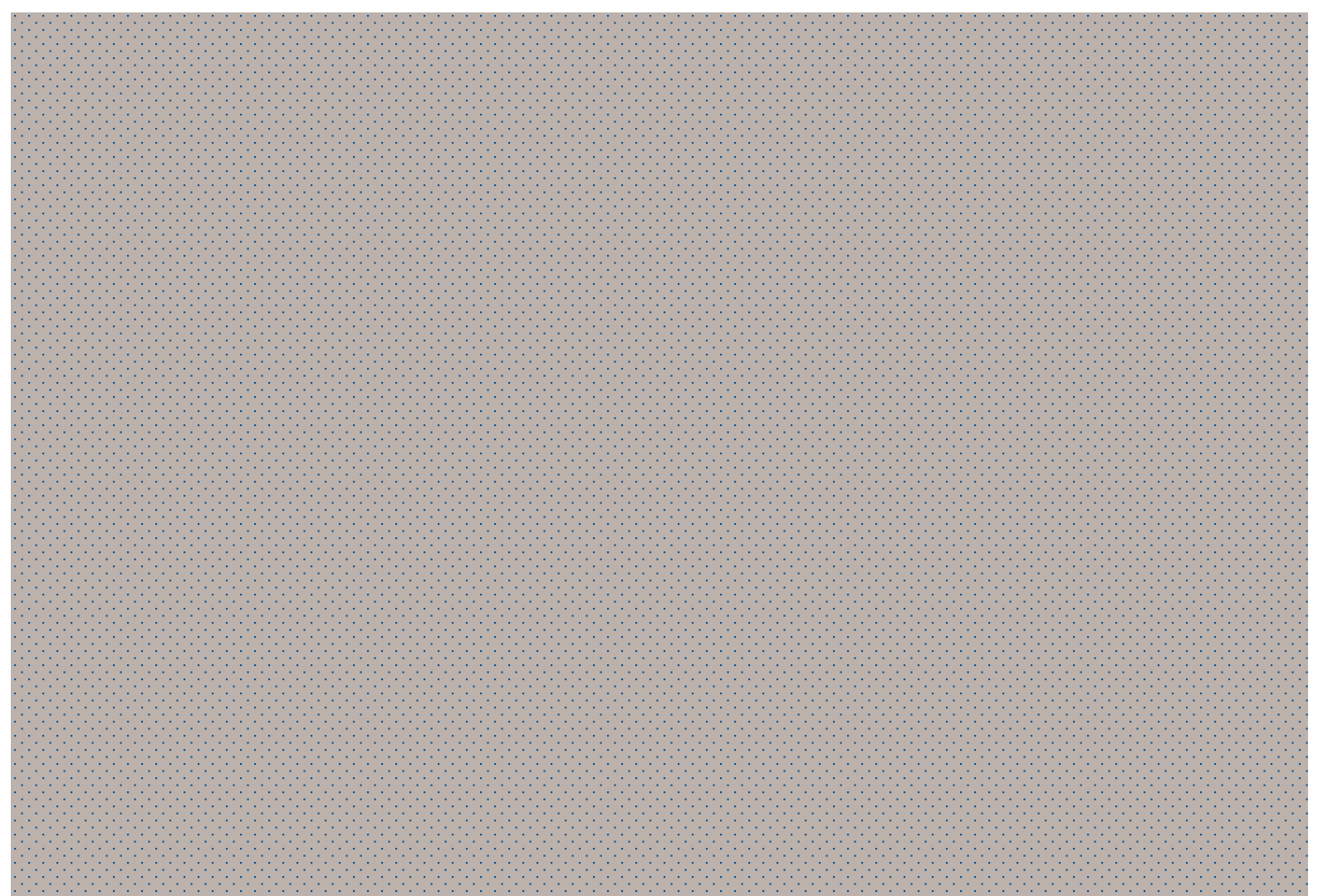


PULSE

Boletín Trimestral de Morosidad

Nº 16 / Enero / 2020

—



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

Desde que se inició la recuperación económica en 2014, la **economía española** ha registrado un crecimiento promedio del 2,5%. Sin embargo, en los últimos meses el ritmo de avance se está ralentizando. **Según nuestras previsiones, 2020 cerrará con una tasa de crecimiento del 1,6%, cuatro décimas por debajo de 2019 (2%)**. A pesar de lo anterior, la tasa de paro seguirá reduciéndose y se creará empleo, aunque a menor ritmo. Esto último tendrá un reflejo directo en la situación de las familias y de las empresas, y contribuirá de manera positiva a la reducción de la morosidad a lo largo de los próximos meses.

Hasta noviembre (últimos datos disponibles) de 2019 ha ido descendiendo el **crédito concedido por parte de las entidades financieras** en términos interanuales. Dicho mes no fue una excepción y el saldo total **se situó en 1.144,6 miles de millones de euros, lo que significa un descenso del 1,9% en comparación con el mismo mes del año 2018**.

De cara al 2020, nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en los 1,128 billones de euros constantes a finales del primer trimestre profundizando en esa trayectoria descendente y amplificando su caída interanual por encima del 2,6%, hecho que no se observaba desde abril del pasado año.

Por otra parte, la reducción de la morosidad bancaria facilita el proceso de consolidación del sistema financiero y contribuye a hacer más fluido el flujo del crédito. **El volumen de crédito dudoso de las entidades financieras se situó en noviembre en 57.269,4 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 del primer trimestre de 2020 en 52.963,4 millones de euros constantes, la cifra más baja desde septiembre de 2008**.

A este respecto, cabe destacar que la **ratio de morosidad** cayó en noviembre un 16,7% interanual, hasta situarse en el 5%, y **podría bajar hasta el 4,6% a finales del primer trimestre de 2020**, muy lejos ya del histórico 13,6% registrado a finales de 2013.

En relación a los **concursos de acreedores**, éstos **aumentaron un 17,2% en el conjunto del año 2019** ascendiendo hasta los 4.814 registros. Nuestra previsión es que, **en el primer semestre de 2020, se produzcan un total de 3.127 procedimientos**

formales de insolvencia, un aumento de en torno al 32% respecto a los primeros seis meses de 2019, señal de que la situación financiera de las empresas se debilita en algunos sectores, como por ejemplo el sector de la construcción.

A modo de referencia, el último radar empresarial de **axesor** revela que **sólo en el mes de enero de 2020 se produjeron un total de 484 procedimientos, un 57,65% más interanual**.

El número de **sociedades que se dieron de alta en 2019 fue de 93.599, lo que representa una caída interanual del 1%**. La previsión para el **primer semestre de 2020 asciende a 52.614 nuevas constituciones, lo que reflejaría un aumento de la actividad emprendedora del 1,75%**, frenándose e invirtiéndose la caída del primer mes del año 2020, en el que el número de nuevos emprendimientos se ha reducido por encima del 5% con respecto a enero de 2019.

Con respecto a la **tasa de sociedades fallidas, ésta se situó en diciembre en el 0,68%, registrando un descenso interanual del 1,7%**. Esto refleja que el número de empresas que no pueden hacer frente a sus obligaciones económicas es menor que hace un año, si bien el ritmo de descenso se ha frenado en seco y nuestros modelos predictivos estiman que **esta ratio de incumplimiento empresarial crecerá en la primera mitad del año, pudiendo situarse en 0,75% a finales del primer semestre**.

En cuanto a los **hogares, el crédito que les fue concedido hasta septiembre de 2019 alcanzó la cifra de 461.810,9 millones de euros constantes, con una caída del 1,7%** en la comparativa interanual. Mientras el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 16.414,4 millones de euros constantes, un ajuste del 18,6% con respecto al mismo periodo del año anterior. **Nuestra previsión es que el crédito a los hogares siga cayendo hasta situarse en 453.791 millones de euros constantes a finales del primer semestre de 2020**. Asimismo, **la morosidad de las familias descenderá por su parte a tasas próximas al 17% hasta los 16.414,4 millones de euros constantes a lo largo del año**.

En este apartado es reseñable que **la ratio de morosidad de las familias en septiembre de 2019 se situó en el 3,55%**. Esto se debe principalmente a que la morosidad ha descendido más que el crédito. No obstante, la ratio abandona la senda bastante definida de caídas interanuales para seguir descendiendo, aunque de manera más suave, hasta el 3,32% esperado para junio de 2020.

Por último, **el crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras hasta septiembre de 2019 alcanzó los 108.141,9 millones de euros constantes, un importe que supone una contracción interanual del 10,3%**. La morosidad de estas sociedades en septiembre **ascendió a 8.875,7 millones de euros constantes, un 10,3% menos que un año atrás**. Partimos de que el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales

del primer semestre en 97.253,1 millones de euros constantes, un descenso del 10,7% 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 4.022,3 millones de euros constantes a finales del primer semestre de 2020.** La tasa de mora se situó en el 8,2% en septiembre 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.

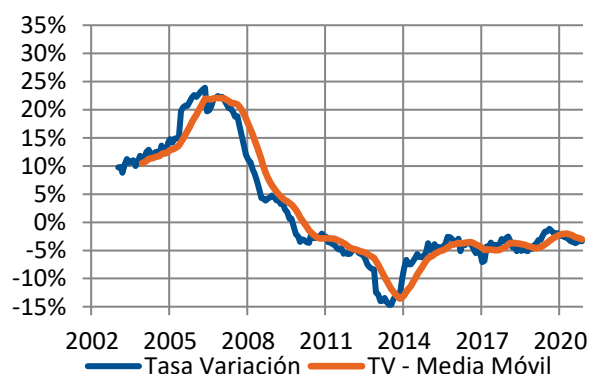
En noviembre, **el saldo total de crédito concedido por las entidades financieras se situó en 1.144,6 miles de millones de euros constantes**, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 1,9%, en línea con las caídas observadas en los últimos meses (Cuadro 1).

Nuestras proyecciones indican que el crédito podría situarse en 1.142 miles de millones de euros constantes a finales del primer trimestre de 2020, un descenso en tasa interanual del 2,66%. **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-19	1.144,60	-1,93%
dic-19	1.134,62	-1,96%
ene-20	1.134,71	-2,43%
feb-20	1.129,15	-2,41%
mar-20	1.128,49	-2,66%
abr-20	1.114,61	-2,76%
may-20	1.110,10	-3,12%

Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito



Morosidad

El total de créditos dudosos en noviembre fue de 57.269,4 millones de euros constantes, un 18,3% menos interanual (Cuadro 2). Esta tendencia continuará en los próximos meses manteniéndose ritmos cercanos al 18%, de tal forma que a finales del primer trimestre habrá bajado hasta los 52.963,38 millones de euros, la menor cifra desde septiembre de 2008.

Aunque la morosidad siga reduciéndose 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 35,9% en el mes de septiembre de 2019.

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

	Morosidad	T ¹ ₁₂
nov-19	57,27	-18,36%
dic-19	54,79	-18,57%
ene-20	56,38	-17,51%
feb-20	55,46	-17,85%
mar-20	52,96	-20,22%
abr-20	52,32	-19,89%
may-20	51,57	-20,32%

Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes

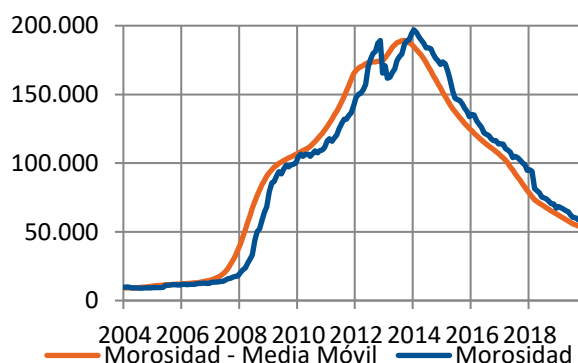


Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad

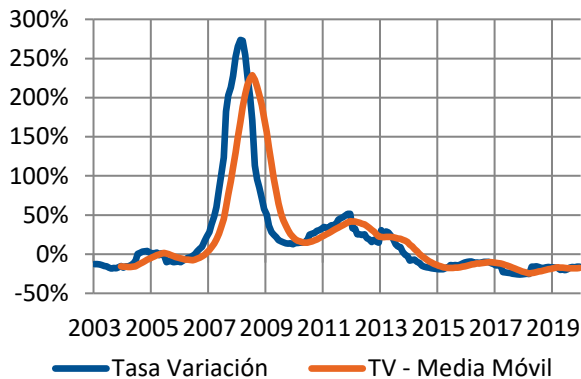
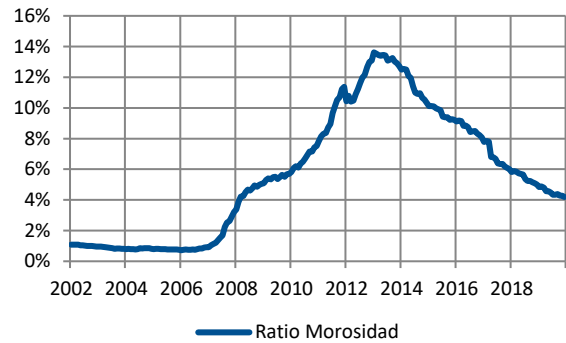


Gráfico 4. Ratio de morosidad



Ratio de morosidad

La ratio de morosidad se situó en noviembre en un 5%, lo que supone un descenso interanual del 16,7% (Cuadro 3). La ratio acumula 63 meses de descensos debido al buen ritmo de caída de los retrasos en los pagos y se encuentra en consonancia con las bajadas que sufren el crédito y la propia morosidad. Nuestras previsiones estiman que esta tendencia bajista se mantendrá en 2020 porque los créditos morosos descenderán a un ritmo superior al del crédito. **Estimamos, de hecho, que la ratio de morosidad se situará en el 4,58% al final el primer trimestre**, 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
nov-19	5,00%	-16,75%
dic-19	4,85%	-16,66%
ene-20	4,88%	-17,04%
feb-20	4,81%	-17,64%
mar-20	4,58%	-20,09%
abr-20	4,57%	-19,76%
may-20	4,49%	-20,46%

Actividad empresarial

Creación de empresas

Tras ponerse fin en 2017 a siete años de crecimientos consecutivos, 2018 fue un año de estancamiento en la creación de empresas. 2019 representa el año de cambio de tendencia; **la creación de sociedades mercantiles cayó un 1%**, por vez primera desde 2010, constituyéndose un total de 93.599 sociedades. El pasado mes de enero reforzó esa tendencia negativa, con un descenso interanual de la actividad emprendedora superior al 5%.

Sin embargo, nuestras previsiones indican que en el **primer semestre de 2020 se constituirán 52.614 sociedades**, registrándose así un **aumento en la actividad emprendedora del 1,75%**.

Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas

	Constituciones	T ¹ ₁₂
ene-20	7.898	-5,11%
feb-20	9.097	-0,52%
mar-20	9.489	11,32%
abr-20	8.891	-0,63%
may-20	8.861	-1,94%
jun-20	8.378	8,31%
jul-20	8.000	0,78%

Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas

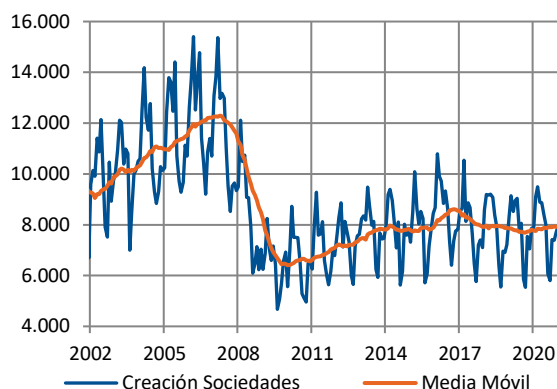
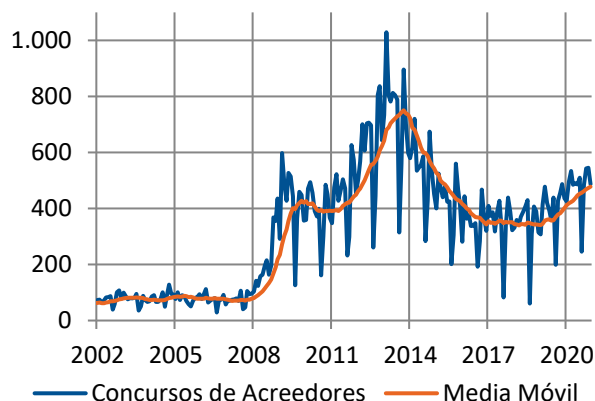


Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores



Concursos de acreedores

2019 registró 4.814 concursos de acreedores, una cifra un 17,2% superior a la del año anterior

Nuestra previsión es que los procedimientos formales de insolvencia suban hasta los 3.127 al finalizar el primer semestre de 2020, lo que representaría un aumento interanual de en torno al 32%.

Cuadro 5. Previsiones de los concursos de acreedores

	Concursos de acreedores	T ¹²
ene-20	484	57,65%
feb-20	522	26,13%
mar-20	561	17,38%
abr-20	520	24,22%
may-20	522	33,24%
jun-20	517	44,05%
jul-20	542	23,51%

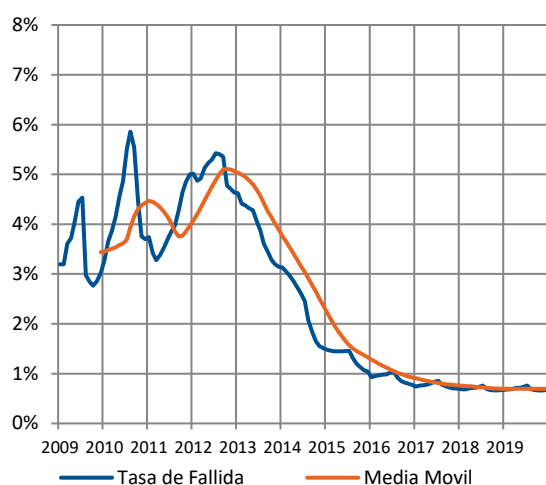
Ratio de incumplimiento

En el mes de diciembre, la ratio de incumplimiento fue de 0,68%, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 1,7%. 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 frenar su caída **para aumentar ligeramente hasta el 0,76% a finales del primer semestre**, lo que denota cierto empeoramiento en la situación financiera del tejido empresarial., tal y como muestra el cuadro 6.

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

	Ratio	T ¹²
dic-19	0,68%	-1,67%
ene-20	0,68%	-0,18%
feb-20	0,69%	-0,17%
mar-20	0,72%	-0,17%
abr-20	0,72%	-0,17%
may-20	0,73%	-0,16%
jun-20	0,76%	-0,16%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



Mercado Inmobiliario

Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias hasta septiembre de 2019 (últimos datos disponibles) fue de 461.810,8 millones de euros constantes, un descenso del 1,67% interanual. El primer trimestre de 2020 estimamos que el montante total podría situarse en 456.740,4 millones de euros constantes, el nivel más bajo desde el verano de 2005, tras mantener el ajuste a tasas de caída próximas al 2%.

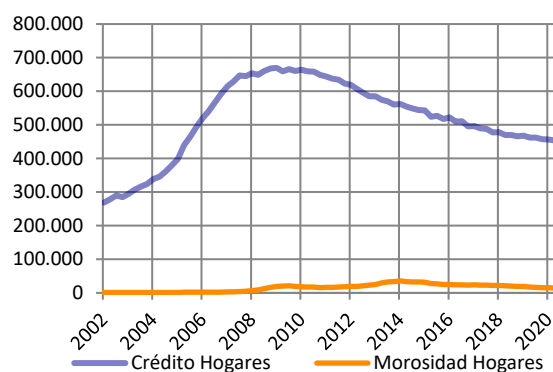
La morosidad de las familias se situó en el mes de septiembre de 2019 en 16.414,4 millones de euros constantes, una caída del 18,6% en términos interanuales. Nuestras previsiones estiman que, al finalizar el primer trimestre de 2020, podría situarse en 15.168,2 millones de euros constantes, con un ajuste que roza el 19,3% interanual.

Las cifras de afiliación de la Seguridad Social señalan que, si bien ya no son tan positivas como en años anteriores, en el último trimestre de 2019 se activó de nuevo el mercado de trabajo tras un verano de fuerte desaceleración en la creación de empleo. La evolución del mercado laboral seguirá contribuyendo positivamente a la situación de las familias. No obstante, es cierto que ya no será de manera tan significativa. La ratio de morosidad de las familias en septiembre se situó en el 3,55%, la más baja de los últimos siete años, tras una caída del 17,2%. 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 trimestre de 2020 en el 3,32%.

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-19	461,81	-1,67%	16,41	-18,58%	3,55%	-17,20%
dic-19	457,77	-1,74%	15,63	-17,81%	3,41%	-16,36%
mar-20	456,74	-2,40%	15,17	-19,35%	3,32%	-17,38%

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 septiembre en 108.141 millones de euros constantes, es decir, se ha producido un descenso en la comparativa interanual del 10,3%. 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 primer semestre se situará en 97.253,1 millones de euros constantes (-10,7%), a mucha distancia de los niveles alcanzados en 2009, cuando superaba el medio billón de euros.

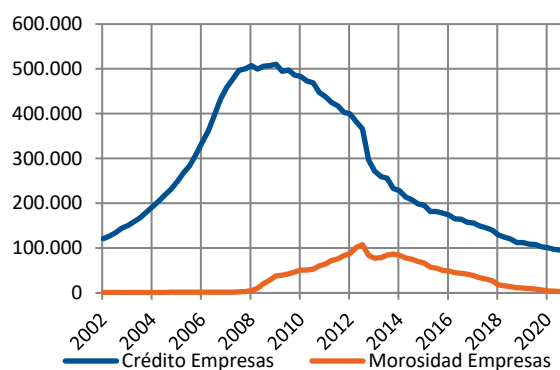
Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)

	Crédito	T ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
sep-19	108,14	-10,31%	8,88	-38,57%	8,92%	-35,94%
dic-19	103,13	-8,32%	6,93	-44,86%	7,21%	-42,10%
mar-20	100,77	-10,64%	4,82	-55,70%	5,33%	-57,22%

Hasta septiembre de 2019, los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al "ladrillo" sumaron 8.875,7 millones de euros constantes, ajustándose así un 35,9% 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 50% y se situará en 4.200,3 millones de euros constantes al final del primer semestre.

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras, por su parte, se situó en septiembre de 2019 en el 8,21%, un ajuste interanual del 28,6%. 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 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, **pudiéndose situar en un 5,33% a finales de marzo de 2020** (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 noviembre las operaciones de compraventa han descendido un 8,2%. En ese mes se cerraron 38.680 transacciones. **La vivienda nueva, no obstante, ha logrado seguir creciendo un 7,1% en los once primeros meses del año.**

2019 será un año de notable retroceso en la compraventa de vivienda. Los once primeros meses han registrado un avance del 3,9%, lo que representa un retroceso de cerca de ocho puntos con respecto a 2018. Nuestra previsión es que a lo largo de 2020 la

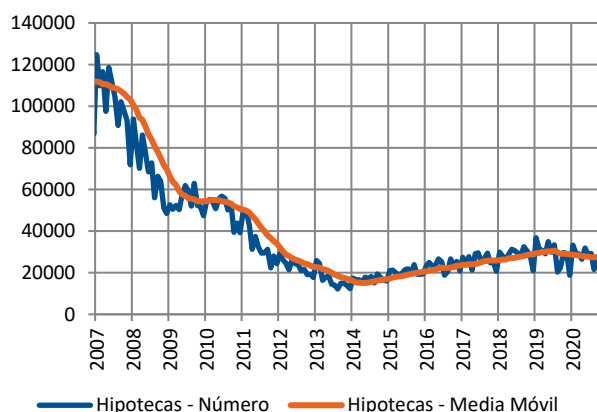
compraventa de vivienda registre caídas interanuales casi todos los meses.

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
nov-19	29.146	1,08%	3.590,6	-0,04%	123.192,1	-1,10%
dic-19	18.728	-10,54%	2.177,3	-14,06%	116.261,4	-3,94%
ene-20	33.231	-9,78%	3.729,5	-13,77%	112.228,8	-4,43%
feb-20	29.380	-5,28%	3.378,3	-9,17%	114.984,3	-4,11%
mar-20	28.931	-5,81%	3.352,8	-9,67%	115.891,5	-4,10%
abr-20	26.413	-9,02%	2.926,6	-15,27%	110.805,2	-6,87%
may-20	31.832	-8,75%	3.657,6	-11,35%	114.900,8	-2,86%

El número de transacciones hipotecarias, por su parte, registró un ligero avance interanual en el mes de noviembre: las 29.146 realizadas supusieron un aumento interanual del 1,1%. El importe total de las hipotecas, por su parte, descendió hasta los 3.590,56 millones de euros constantes, una caída del 0,04% sobre el mismo mes de 2018. La hipoteca media se situó en noviembre en 123.192,1 euros constantes, lo que representa un importe prácticamente idéntico al observado en la hipoteca media en noviembre de 2018 (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 primer semestre de 2020, tanto en el número de hipotecas como en su importe agregado.

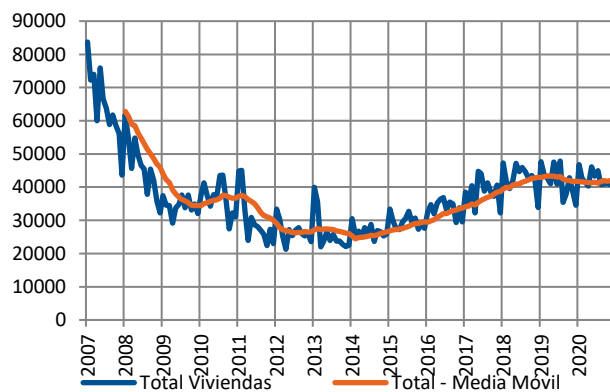
En el acumulado del año hasta noviembre, las transacciones hipotecarias ascendían a 327.068 mientras que el importe acumulado se elevaría hasta los 39.160,2 millones de euros, representando ambas

variaciones sendos incrementos del 9% y del 11,6% con respecto al conjunto de 2018. Ahora bien, la tendencia cambió en el segundo semestre. **A falta de conocer el dato de diciembre, ambos indicadores cayeron en tasa interanual un 1%, lo que muestra el cambio de tendencia observado en la segunda mitad del año.**

Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda

	Total de viviendas	T ¹ ₁₂	Nueva vivienda	T ¹ ₁₂
nov-19	38.680	-8,23%	7.672	-4,61%
dic-19	34.568	2,18%	5.812	-5,84%
ene-20	46.772	-1,83%	8.673	-6,33%
feb-20	42.632	-2,43%	8.090	-8,03%
mar-20	41.511	-2,67%	7.452	-7,38%
abr-20	40.312	-1,79%	7.263	-5,45%
may-20	46.086	-3,09%	8.122	-2,21%

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

hccomunicacion@axesor.es