



Boletín Trimestral de Morosidad

Nº19/febrero/2021

—

Índice

Resumen.....	2
Crédito y Morosidad	4
Crédito.....	4
Morosidad	5
Ratio de morosidad	5
Actividad empresarial	5
Creación de empresas.....	5
Concursos de acreedores.....	6
Ratio de incumplimiento.....	7
Mercado Inmobiliario	8
Crédito y Morosidad.....	8
2021, Covid-19, vacunas y estabilidad financiera.....	10

BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

Resumen

El año 2020 puede calificarse como el año del Covid-19, el virus que ha provocado una pandemia que ha afectado a todos los pilares de la sociedad, entre los que se encuentran los económicos. Todo apunta a que, además, sus efectos van a capitalizar los hechos y escenarios económicos durante este 2021. Es más, ya se comenta que, al menos hasta 2023, muchas economías no se repondrán.

Los efectos del Covid-19 se dejan sentir en caídas difícilmente imaginables. De acuerdo con los datos del avance de Contabilidad Nacional, publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), se estima que, en el conjunto del año 2020, a precios corrientes, la variación registra una caída del 10% frente a 2019, en términos de volumen, un -11%. La mayor caída en los componentes procede de la demanda nacional con un 6,3% de retroceso. Por su parte, la demanda externa experimenta una caída de un 2,7%.

Al observar las finanzas públicas, en concreto la ratio deuda sobre PIB, nos encontramos con que la deuda pública supone ya el 120% del PIB. Si tenemos en cuenta tanto la deuda pública como la privada, la ratio de la misma se podría situar, en España, alrededor del 260% del PIB. Dato que no puede ser clasificado como bueno o esperanzador. En cuanto al empleo, el paro real podría elevarse a más de cinco millones de personas incluyendo a los autónomos en situación de cese de actividad, los afectados por ERTE y parados que por estar participando en políticas de empleabilidad o formación quedan fuera de las estadísticas oficiales.

Sin embargo, y a pesar de unas cifras macroeconómicas que tienen que ser calificadas como negativas, los datos de crédito o morosidad se disocian de comportamientos pasados ante esta situación. Como podrá comprobarse al analizar el comportamiento de ambas variables, el crédito ha aumentado, mientras que los datos de morosidad no están en línea con la severa caída del PIB comentada anteriormente, un 11%.

Muchos se preguntarán qué está ocurriendo para que dichas variables (crédito y morosidad) no respondan de forma lógica a un escenario tan negativo. **Dos serían los motivos por los que, hasta el momento, estas variables permanecen hibernadas. La primera de ellas la encontramos en las medidas especiales tomadas por el Gobierno de España en materia de líneas de avales a través del ICO, restricciones a la presentación de concursos de acreedores, así**

como la implementación de facilidades para que las empresas puedan solicitar ERTE para sus trabajadores. En pasados boletines ya se han comentado en profundidad estas medidas y como atemperan y disfrazan los datos que en las siguientes tablas ofrecemos.

La segunda gran causa ha sido la política monetaria adoptada por el Banco Central Europeo (BCE). Una política monetaria que ha incidido tanto en la línea ortodoxa, es decir en los tipos de interés, como en medidas no ortodoxas. Entre estas últimas se encuadran las medidas de las grandes “barras de liquidez”, facilidades de financiación para las entidades de crédito, así como una suavización legislativa en materia de morosidad, entre otras.

Ahora bien, todas estas medidas son provisionales y están dirigidas a impedir la expansión de los problemas existentes en la actualidad. Podría decirse que se intenta evitar que la crisis de la economía real degene en una crisis financiera, algo que tendría unos efectos amplificadores de la difícil situación por la que atraviesan la práctica totalidad de las principales economías y especialmente en el caso español.

Lo anterior puede ser corroborado con la presentación de resultados de las entidades bancarias españolas, que no muestran signos de aumentos significativos de morosidad, como anteriormente se ha comentado. Esta falta de incidencia se ha producido debido a las moratorias hipotecarias y de crédito. Además, la mayoría de los créditos ICO aún no han comenzado a pagarse.

Sin embargo, estas medidas son de corto plazo y hasta que no se inicie la normalización y el cumplimiento con los primeros pagos, no es posible que se empiece a visualizar la dimensión del problema. Una vez más hay que destacar que el Gobierno ha decidido dar un paso adelante y anticiparse ampliando el periodo de carencia hasta el 15 de mayo de 2021. Por tanto, un gran número de empresas que hayan accedido a estas líneas de financiación no tendrán que hacer frente al primer pago al menos hasta esta fecha. Además, se han aprobado mayores facilidades de amortización, ampliando hasta ocho años el periodo de pago.

Desde el Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital han visto clara la necesidad de adoptar dichas medidas, conscientes de que muchas de las empresas y autónomos que solicitaron esta financiación para salir adelante en los meses de confinamiento aún no se han recuperado debido a los repentes y la virulencia de los rebotes. Esta situación hace que, de momento, para muchas empresas sea inviable recuperar la actividad o puedan tener un nivel de actividad semejante al que tenían antes de la llegada de la pandemia y las fuertes restricciones a la movilidad de las personas.

Son precisamente las grandes dudas existentes sobre cuántas empresas y autónomos se verán abocados a no poder realizar su actividad o vean su facturación con fuertes caídas donde radica el problema. **La pregunta**

que sobrevuela en general y en los departamentos de riesgo de las entidades de crédito es cuántos de esos créditos procedentes del ICO no serán devueltos (o no lo serán en su totalidad) y, por tanto, pasen a mora. Un temor real que, además, es muy difícil de calcular mediante procedimientos econométricos o estimativos de forma cuantitativa.

Todo ello nos lleva a plantearnos una pregunta para la que en estos momentos no tenemos una respuesta real: ¿cuántas empresas y autónomos ya no tienen un problema de liquidez, sino de viabilidad? La respuesta la iremos advirtiendo según se vayan retirando las medidas protectoras y comiencen las devoluciones de los préstamos y la suspensión de las moratorias en los concursos de acreedores.

Entrando en las cifras y respecto al **volumen de crédito, el saldo vivo a finales de septiembre se situó en 1.170.944,14 millones de euros constantes, lo que supone un aumento en datos interanuales de un 3,24%**. Este incremento, que no ocurría desde el ejercicio 2009, hay que buscarlo en la implementación de los créditos con avales ICO. En paralelo -y teniendo en cuenta que siempre que se habla de crédito, se debe analizar la evolución de la morosidad- **el total de créditos dudosos a la misma fecha fue de 53.469,19 millones de euros constantes, que representa una caída de un 7,53% en tasa interanual**. Nuevamente, estos datos y su evolución deben tomarse con una extrema precaución, tal y como se ha comentado antes.

Hay que resaltar que en este momento se debe vigilar estrechamente la posibilidad de un cruce entre la evolución de la morosidad y la media móvil (normalmente utilizada para resaltar las tendencias a largo plazo), que puede ser un indicador adelantado de un incremento de la morosidad. Remitimos al análisis que se lleva a cabo posteriormente para una mejor comprensión de esta posibilidad. Para finalizar con este aspecto, cabe señalar que **la ratio de morosidad se situó a finales de julio en el 4,57%, lo que supone un descenso interanual del 10,43%**.

Adelantados los datos de crédito y morosidad, analizamos ahora los datos de la economía real, es decir, la creación de empresas, los concursos de acreedores y las ratios de incumplimiento.

Comenzando por **la creación de empresas, los aspectos fundamentales que la definen son: volatilidad y caída del número de nuevas empresas**. Así, y para tener una visión comparativa, en el año 2019 se crearon 93.750 empresas, mientras que en 2020 la cifra es de tan solo 76.189, en términos relativos prácticamente un 19% menos. Por otra parte, y como puede apreciarse en el análisis pormenorizado mes a mes, encontramos una fuerte caída de nuevas sociedades en los meses de abril y mayo, coincidiendo con el confinamiento de los ciudadanos, con una posterior reactivación a partir de los meses de verano, ante las menores trabas a la movilidad y la finalización de otras medidas de confinamiento y horarios de cierre.

En cuanto a los concursos de acreedores, nuevamente recurrimos a la comparativa anual para ver la excepcionalidad de la cifra de este ejercicio. En 2019 los concursos declarados alcanzaron la cifra de 4.814, en el ejercicio que acabamos de cerrar esta cifra es de 4.192, son 624 casos menos o, si se prefiere, prácticamente un 13% menos. En este sentido remitimos a lo comentado anteriormente sobre las trabas y dificultades que el Gobierno ha implementado sobre este asunto. Desgraciadamente, la visión a futuro parece que nos llevará a un aumento en el número de concurso de acreedores.

En cuanto a la ratio de incumplimiento, el mes de marzo fue el sexto mes consecutivo en registrar un aumento interanual de la misma por un empeoramiento paulatino, si bien la tendencia se quiebra en abril. A partir de este mes, se observa una caída de este indicador, que pasa de un 0,72% en marzo, a tan solo un 0,55% a comienzo de diciembre, el nivel más bajo desde el ejercicio de 2009.

Por último, queda analizar la situación ligada al crédito inmobiliario, para muchos una referencia, dado que todavía muchos tienen presente el problema que de la banca con la morosidad hipotecaria de familias y empresas en la anterior crisis. Antes de observar las cifras más destacadas, hay que señalar que la situación dista mucho de aquellos momentos. Hoy, la preocupación sobre morosidad hay que buscarla en el sector del crédito a empresas y autónomos, no tanto en las hipotecas.

El crédito hipotecario a las familias hasta el inicio de septiembre sumaba la cifra de 460.593,27 millones de euros constantes, lo que supone un descenso del 1,15% en términos interanuales. Asimismo, la morosidad del colectivo familiar, a la misma fecha, se situó en 14.855,73 millones de euros constantes, esto es una caída del 10,66% en términos interanuales. Los datos son coincidentes con la prudencia de las familias españolas, las cuales, bien por precaución o por disminución de su gasto ante el confinamiento, han aumentado sus niveles de ahorro. Aquellos que estaban endeudados están bajando su ratio de financiación hipotecaria, además de elevar de forma significativa su ahorro -que se disparó hasta niveles históricos entre abril y mayo- que se manifiesta en los indicadores de liquidez acumulados. La incapacidad para asumir los gastos habituales y el miedo a la pandemia situó su tasa anual en el 31,1% de la renta disponible, su valor más alto de toda la serie, iniciada en 1999, y muy por encima del anterior máximo alcanzado en la anterior crisis económica. Incluso, la capacidad de ahorro creció a pesar del desplome de la renta disponible, lo que indica que parte de la contención del gasto fue forzoso.

En cuanto al crédito bancario en sociedades inmobiliarias y constructoras, el saldo vivo se situó a principios de septiembre en 108.153,78 millones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 4,22%. A esta misma fecha, principios de septiembre, los créditos dudosos de las sociedades ligadas al sector

inmobiliario sumaron 6.720,27 millones de euros constantes, ajustando su caída a una ratio del 23,80% interanual. Estamos, por tanto, muy lejos, de los volúmenes de préstamos concedidos a promotoras y constructoras del periodo 2008 a 2010.

La situación, muy diferente de la anterior crisis, se observa también en el número de hipotecas vivas. Así, a principios del mes de septiembre el saldo vivo de la cartera crediticia hipotecaria en España ascendía a 460.593,27 millones de euros, una cifra que no se veía desde junio de 2005, lo que supone una caída, acumulado en el año, de un -1,15%.

La misma situación la vemos en el total de las compras de viviendas. Antes de la llegada de la pandemia, concretamente a partir de 2015, comenzó a darse un mayor dinamismo en las transacciones, sin embargo, en los primeros meses de este año se aprecia una caída de las mismas.

Por último, y para finalizar con el mercado inmobiliario, hay que decir que en los últimos meses se ha apreciado una tímida caída del precio por m² de vivienda libre. Contracción que no es en sí significativa, no obstante, sí se ha producido un cruce entre la media anual de los precios y los precios actuales, como antes hemos comentado. Este cruce a la baja de la media puede ser un aviso del de los próximos trimestres, más si pensamos que se irán levantando ERTE y comprobaremos la auténtica situación de los autónomos.

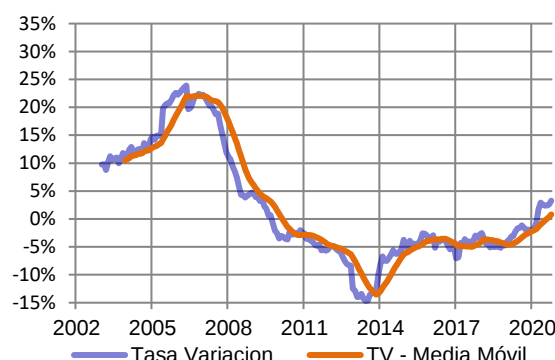
En definitiva, tal y como apuntábamos al principio del Boletín, es muy difícil en este momento hacer predicciones sobre la evolución de las variables o cifras aquí comentadas. La llegada de las vacunas ha provocado un aumento de la confianza, pero los problemas de distribución, así como los fuertes aumentos de los contagios por la tercera ola hacen tomar de nuevo la senda de la cautela y no anticipar fecha alguna de la salida de la enorme caída de la actividad y el clima económico en España.

Crédito y Morosidad

Crédito

Tras acumular una tendencia de caída interanual del saldo vivo durante más de nueve años de retrocesos interanuales, el crédito bancario ha detenido esta tendencia y ha comenzado a incrementarse en el año 2020. Desde abril del pasado año la variación interanual viene siendo positiva, incluso se ve una tendencia de crecimiento progresivo. En marzo de 2020, coincidiendo con el confinamiento y las medidas tomadas por el Gobierno, se detiene esta caída y se inicia un ligero aumento que, coincidiendo con el verano, incrementa su ritmo de crecimiento. En el Gráfico 1 se puede constatar lo comentado anteriormente, donde se observa cómo en agosto el crecimiento promedio se torna positivo.

Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito



A principios de octubre, el saldo total de crédito concedido por las entidades financieras se situó en 1.170.944,14 millones de euros constantes, lo que supone un aumento en datos interanuales de un 3,24%. Hay que señalar que hay que remontarse hasta el ejercicio de 2009 para encontrar un crecimiento positivo en el saldo vivo de crédito en el país.

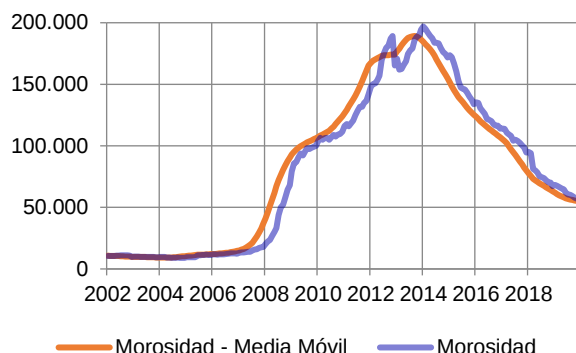
Como también se ha explicado en anteriores boletines esta tendencia de incremento del crédito parece ser posible gracias a las medidas adoptadas para paliar los daños económicos de la pandemia. Es por ello que hay que tomar con enorme cautela este cambio de tendencia en la evolución del crédito, precisamente por la implementación de estas medidas, ya que, una vez controlada la pandemia, la situación se normalizará y será el momento de tener una imagen de la progresión de esta variable.

En todo caso, hay que señalar que, de momento, la aludida normalización de la evolución del crédito hay que posponerla nuevamente. Se puede reseñar, en este sentido, que en el pasado mes de noviembre el Gobierno volvió a ampliar los plazos para la devolución de los préstamos y avales del ICO, así como el periodo de carencia de devolución del principal de los préstamos. Las características de estas nuevas medidas es que tanto empresas y autónomos que lo soliciten y cumpliendo con los criterios de elegibilidad (fundamentalmente no estar en mora ni incursos en procedimiento concursal) puedan disponer de una ampliación en el vencimiento de los préstamos de la Línea de Avales del ICO para liquidez de hasta tres años adicionales, con un máximo de ocho años, desde los cinco actuales. Adicionalmente, podrán gozar de un plazo adicional de carencia en el pago del principal de 12 meses, siempre y cuando la carencia total no supere los 24 meses. Unas medidas que se toman ante la extensión de los fuertes rebrotes a los que estamos asistiendo. Situación, esta última, que está llevando nuevamente a una alerta sanitaria bastante grave y que nuevamente lastra la economía, especialmente en algunos sectores ya muy castigados como pueden ser hostelería, comercio o transporte de personas, por citar algunos. Todo apunta que, a pesar de la llegada de las anheladas vacunas, tendrá que transcurrir un tiempo hasta una normalización sanitaria, social y económica.

Morosidad

El total de créditos dudosos en octubre fue de 53.469,19 millones de euros constantes, cifra que representa una caída de un 7,53% en tasa interanual.

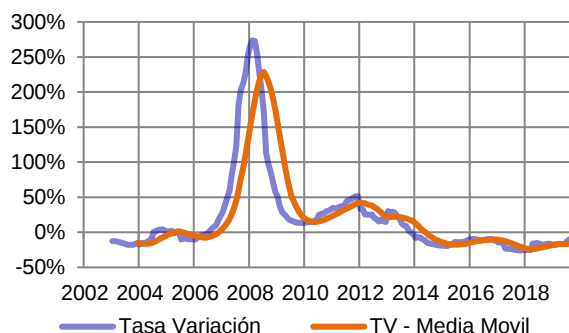
Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros constantes



La morosidad continúa nuevamente reduciéndose mes a mes, si bien hay que resaltar que el ritmo de reducción se está frenando. Una vez más, es necesario mirar con un cierto escepticismo estos datos, pues como han alertado diversos organismos y entidades expertas, los números están contenidos por las excepcionales medidas adoptadas a raíz de la pandemia. Es más, la morosidad oculta puede incrementarse con la llegada de este tercer foco de rebrote que ha surgido con enorme virulencia después de la Navidad al que ya nos hemos referido. Cautela es, sin lugar a dudas, el término a aplicar en materia de morosidad, no sólo en España sino en toda Europa e incluso el resto del mundo.

Como se observa en el Gráfico 3, tanto la tasa de variación como la tasa de variación en media móvil registran movimientos muy similares, prácticamente iguales. Hay, por tanto, que vigilar estrechamente la posibilidad de un cruce entre la evolución de la morosidad y la media móvil, puesto que en caso de que este cruce se produzca y la media móvil se sitúe en cifras más bajas que la morosidad sería una posible señal anticipada de una nueva etapa de incremento de la morosidad.

Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad

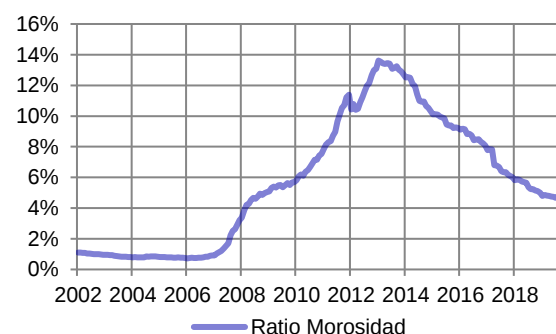


Ratio de morosidad

La ratio de morosidad se situó a finales de julio en el 4,57%, lo que supone un descenso interanual del 10,43%. Así, continúa estable y dentro de unos rangos muy estrechos.

Sobre esta tendencia remitimos a los comentarios realizados en el punto anterior sobre morosidad.

Gráfico 4. Ratio de morosidad



Actividad empresarial

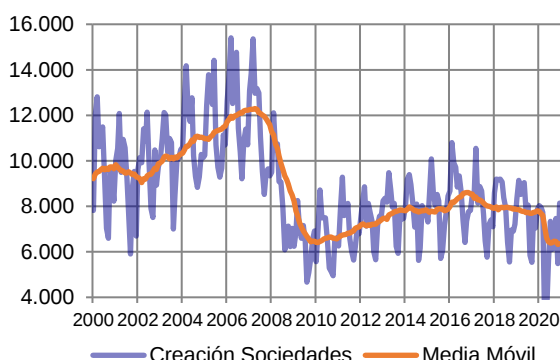
Creación de empresas

En materia de creación de empresas el ejercicio 2020 cierra con una enorme volatilidad, mucho más marcada que la de los años precedentes. La enorme caída de nuevas sociedades en los meses de abril y mayo, coincidiendo con el confinamiento de los ciudadanos, marca un mínimo no visto ni siquiera durante la crisis financiera.

Más allá de dicha volatilidad, la pandemia deja un escenario de caída neto en el número de nuevas constituciones en el año, algo que puede vislumbrarse al observar la evolución de la media móvil. Desde septiembre de 2016 se observa en este parámetro como se ralentizaba, incluso descendía levemente, la

creación de nuevas empresas fruto de un menor dinamismo de nuestra economía. En diciembre de 2019 puede observarse una caída más fuerte y especialmente remarcable, tendencia que se refuerza durante los meses de confinamiento con un fuerte descenso, algo esperado. Esta caída en media móvil no ha podido ser compensada por el incremento registrado tras el levantamiento de las restricciones a la movilidad de los ciudadanos, tal y como refleja el siguiente gráfico.

Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas



Por otra parte, este atípico 2020 deja una situación negativa que pone de manifiesto otro de los efectos de la pandemia. Si en abril la cifra fue de tan sólo 2.717, la más baja desde el inicio de este siglo, el número de nuevas empresas constituidas comenzó a recuperarse siendo el mes de diciembre el de mejor comportamiento. Hay que recordar que el mes de diciembre coincide con la época navideña donde, aun cuando existieron restricciones a la movilidad y a la actividad, la situación fue de un cierto alivio.

Con estos erráticos datos, es muy difícil prever lo que pueda ocurrir con esta variable, que va a estar muy ligada a la eficacia de la vacuna y el recorrido de la tercera ola. Como esperamos observar en los indicadores de los próximos meses, este último rebrote habrá condicionado el número de nuevas actividades. En el año 2019, se crearon 93.750 empresas, en 2020 la cifra es de tan solo 76.189, en términos relativos prácticamente un 19% menos, cifra en consonancia con la del boletín del pasado mes de noviembre, donde avanzamos que alcanzar la cifra de 2019 se antojaba casi imposible de lograr.

Las nuevas constituciones ascendieron a 76.198, siendo Madrid, con 17.536; Cataluña, con 14.411, y Andalucía con 12.937, las comunidades autónomas que registraron mayor crecimiento.

La caída generalizada del emprendimiento viene acompañada por un notable descenso de la inversión inicial para su constitución, que se situó en niveles de 2009. El capital inicial sólo alcanzó los 4.912,53 millones de euros, segundo registro más bajo del histórico y cifra alejada de los 5.440,72 millones de euros de 2019.

En este apartado, el sector del transporte y almacenamiento es el que registró un mayor avance, un 207,17%, superando los 212 millones de euros.

Por regiones, destaca la Comunidad de Madrid: además de ser la autonomía que acumula el 27,5% del volumen de inversión a nivel nacional (1.352,04 millones de euros), ésta crece más de un 32%. Mientras en Cataluña, cae casi un 23%, con un total acumulado de 887,69 millones de euros.

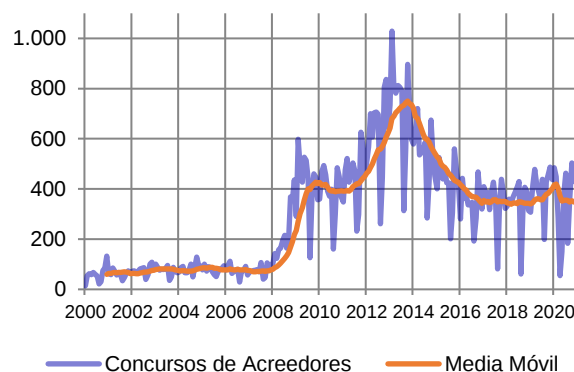
En el análisis de los datos a cierre del mes de enero se percibe que el emprendimiento continúa perdiendo fuerza. En enero se crearon 7.431 empresas, un 7,40% menos interanual. Por detrás de las industrias extractivas (-33,33%), actividades recreativas, artísticas y de entretenimiento (-32,66%), hostelería (-32,40%), y educación (-31,30%), fueron las que mayor retroceso experimentaron. Las actividades relacionadas con el suministro de agua y energía eléctrica y las del sector sanitario fueron las que mayor crecimiento relativo experimentaron con respecto a enero de 2020, las tres por encima del 25%.

Esta caída del emprendimiento viene acompañada por una reducción en la inversión inicial del 43,77%. En enero de 2021 las empresas desembolsaron 513,5 millones de euros, frente a los más de 913 millones de euros del ejercicio de 2020.

Concursos de acreedores

Al hablar de concursos de acreedores hay que tener muy presente que las moratorias y medidas adoptadas por el Ejecutivo, para evitar la quiebra de empresas viables, tienen un efecto de hibernación en el número de procedimientos y, por tanto, las cifras deben ser tomadas con enorme provisionalidad, lo que se fundamenta en la comparativa entre el año 2020 y el ejercicio previo. Así, mientras que en 2019 los concursos alcanzaron la cifra de 4.814, en el ejercicio que acabamos de cerrar el dato es de 4.192, son 624 casos menos o si se prefiere prácticamente un 13 % menos. Circunstancia muy llamativa si pensamos en la fuerte caída de nuestro PIB (por encima del 11%), el segundo con peor comportamiento después del Reino Unido.

Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores



En el análisis de los datos de concursos de acreedores registrados en 2020 por sectores de actividad, comercio, con 902 procedimientos concursales, construcción, con 652, e industria manufacturera, con 592, son los que mayor número acumulan y entre los tres alcanzan más del 51% del total en 2020. Hostelería, por su parte, suma 431 nuevos concursos de acreedores, siendo una de las cinco actividades que registra incrementos, concretamente más del 25%.

Por comunidades autónomas, pese a la caída del 18,76% interanual respecto a 2019, **Cataluña cierra como la comunidad autónoma con la mayor cifra de procedimientos concursales** registrados, 992. Le siguen Madrid, con 909, y un incremento del 0,66%, y Comunidad Valenciana, con 639, un 10,75% menos que en 2019. Además de la región madrileña, Cantabria y Asturias registran un aumento del número de concursos de acreedores: un 15,38% y un 3,23%, respectivamente.

Para poder comprender esta situación atípica, hay que tener en cuenta las citadas medidas adoptadas por el Gobierno con la declaración del Estado de Alarma. Éstas contemplan eximir a las compañías insolventes de la obligación de declararse en concurso de acreedores (al menos, hasta el próximo 14 de marzo). Además, posteriormente tendrán que transcurrir dos meses desde su finalización para que los jueces puedan admitir a trámite las solicitudes de concurso necesario que se hubieran presentado durante la alerta y en los dos meses posteriores a su cierre.

Lo anterior es otra de las variables o medidas que quedan desvirtuadas y enmascaradas, lo que no facilita conocer aún la situación del mapa empresarial español. Por tanto, no parece que, dentro de un trimestre, vaya a darse un repunte del número de empresas que se acogerán a este procedimiento. La caída de la facturación, especialmente en sectores que abarcan un fuerte porcentaje de la actividad de nuestro país; el desastre de la afluencia de turistas extranjeros; el desplome del consumo, donde ahora la preferencia de las familias y empresas es el aumento del ahorro; las más que razonables dudas sobre la campaña navideña, etc., conducen a una visión bastante negativa de cara a la situación de insolvencia a la que pueden verse abocadas numerosas empresas.

Esta perspectiva negativa aparece al analizar más pormenorizadamente los datos de morosidad. **Con los rebrotes acaecidos después del periodo estival, concretamente durante el mes de octubre, se presentaron 504 solicitudes concursales, en noviembre la cifra fue de 430, situándose la cifra en 456 en diciembre. Por consiguiente, durante el último trimestre, la suma total alcanza 1.390 nuevos concursos.**

El dato es preocupante, pues prácticamente desde hacía 15 años, en 2015 coincidiendo con la salida de la crisis financiera, no se había registrado una cifra superior a la registrada en este último trimestre.

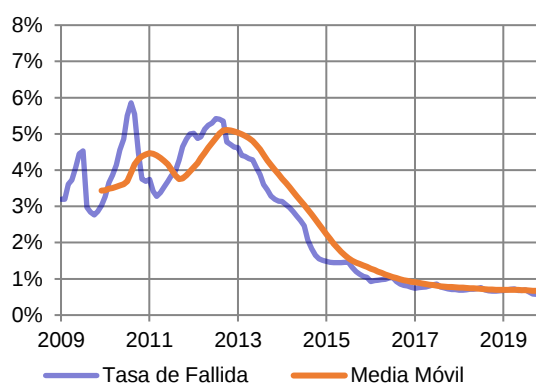
En enero de 2021, se declararon un total de 349 procedimientos, un 27,89% menos que el mismo mes de 2020. Cataluña y la Comunidad Valenciana

arrancaron 2021 concentrando el 45% del total de concursos de acreedores que se declararon en enero. De los 349 procedimientos, 100 se registraron en sociedades mercantiles catalanas y otros 60 en empresas con domicilio en la región de Valencia. Por sectores, los datos dejan claro el daño que la pandemia está infringiendo a la hostelería y las actividades relacionadas con el ocio. De hecho, junto con educación, fueron los dos únicos sectores donde se incrementaron las insolvencias, un 54,84% y un 400% respectivamente, con respecto a las cifras de enero de 2020.

Ratio de incumplimiento

Si el mes de marzo fue el sexto mes consecutivo en registrar un aumento interanual de la ratio de incumplimiento -lo que mostraba un empeoramiento paulatino de la situación financiera del tejido empresarial-, esta tendencia se quiebra en abril. A partir de este mes, se observa una caída de las ratios de incumplimiento que pasa de un 0,72% en marzo, a tan solo un 0,55% a comienzo de diciembre. Este nivel, como puede apreciarse en el siguiente gráfico, es el más bajo desde 2009.

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



Las medidas económicas asumidas en la pandemia dificultan hacer predicciones bajo un estricto rigor econométrico. Es innegable que ambos conceptos (tendencia en los concursos de acreedores y evolución de la tasa de incumplimiento), van de la mano en materia de incumplimiento y, una vez más, tenemos que hablar de un marcado carácter de provisionalidad y escepticismo hasta tener un escenario económico normalizado.

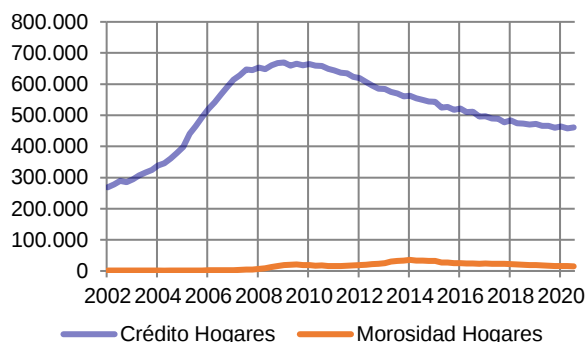
Mercado Inmobiliario

Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias hasta el inicio de septiembre sumaba la cifra de 460.593,27 millones de euros constantes, lo que supone un descenso del 1,15% en términos interanuales. Asimismo, la morosidad del colectivo familiar, a la misma fecha, se situó en 14.855,73 millones de euros constantes, lo que representa una caída del 10,66 % en términos interanuales (Gráfico 8).

La solicitud de hipotecas por parte de las familias, así como la morosidad en las mismas, está directamente relacionada con la situación laboral. Pese a la complejidad para conocer la situación real del mercado laboral, algo que ya advierte el Instituto Nacional de Estadística (INE), en los datos de la Encuesta de Población Activa (EPA) se señala que con el final del confinamiento en junio se va normalizando el comportamiento de la población activa, recuperándose el número de activos y disminuyendo, por tanto, el de las personas que están fuera del mercado de trabajo. Ahora bien, esa normalización podría resquebrajarse de nuevo. Habrá que esperar el impacto de las últimas restricciones impuestas a la restauración y otras actividades tras la irrupción de la tercera ola de la pandemia.

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

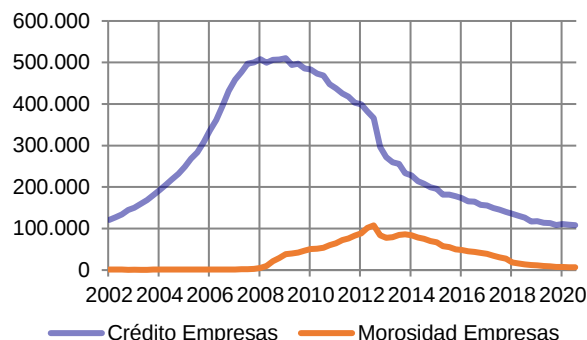


Mientras tanto, el crédito bancario concedido a las sociedades inmobiliarias y constructoras se situó a principios de septiembre en 108.153,78 millones de euros constantes. Es decir, se produjo un descenso en la comparativa interanual del 4,22%, continuando la tendencia de disminución de esta partida que se viene produciendo desde octubre de 2009.

A esta misma fecha, principios de septiembre, los créditos dudosos de las sociedades ligadas al sector inmobiliario sumaron 6.720,27 millones de euros constantes, ajustando la caída de los mismos a una ratio del 23,80% interanual. Estamos muy lejos

de los volúmenes de préstamos concedidos a promotoras y constructoras del periodo 2008 a 2010, moviéndonos en la actualidad en el entorno de las cifras de 2002. En todo caso, será una variable a vigilar en los próximos meses.

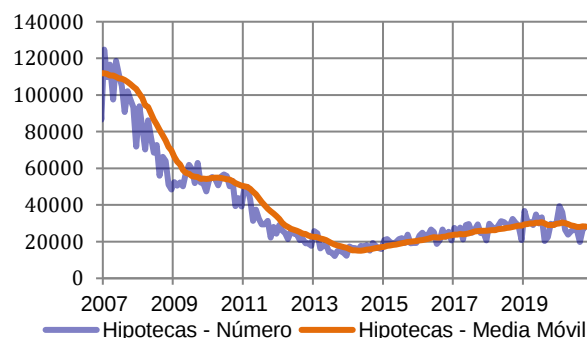
Gráfico 9. Tendencia del crédito y morosidad de las sociedades ligadas a la construcción y promoción inmobiliaria (millones de euros constantes)



Hipotecas y Precios

El mercado de la vivienda cerró el ejercicio de 2019 con cierta atonía, donde el crédito a los hogares para financiar la compra de activos inmobiliarios volvió a registrar hasta principios de septiembre una nueva caída en el saldo vivo. Detrás de esta tendencia puede verse la sombra del Covid-19 en dos aspectos fundamentales: el aumento del desempleo y las expectativas de los demandantes de este tipo de activos.

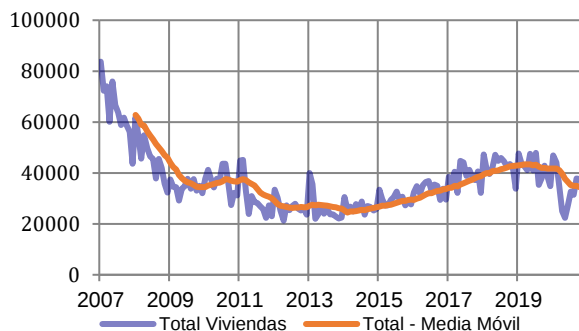
Gráfico 10. Tendencia del número de hipotecas



A principios del mes de septiembre el saldo vivo de la cartera crediticia hipotecaria en España ascendía a 460.593,27 millones de euros, cifra que no se veía desde junio de 2005. La caída porcentual en el acumulado del año es del -1,15%, dato que puede parecer modesto pero que, sin embargo, hay que situar en contexto, pues desde el primer trimestre de 2010 la tendencia de esta variable es la de acumular descensos sucesivos y recurrentes a lo

largo de los meses. En todo caso, si parece vislumbrarse una resistencia a mayores retrocesos.

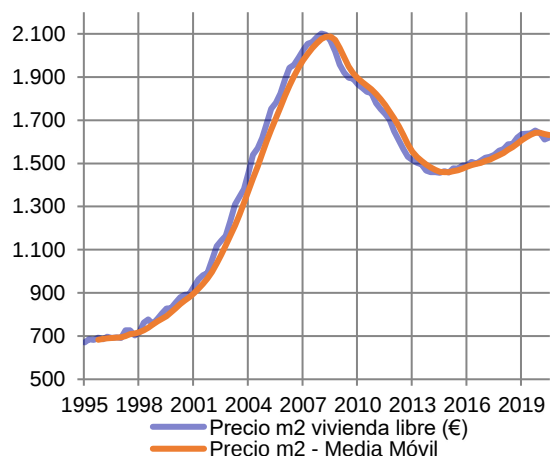
Gráfico 11. Tendencia del total de transacciones de compraventa de vivienda



Si bien antes del estallido de la pandemia, concretamente a partir de 2015, comenzó a producirse un mayor dinamismo en las transacciones de viviendas, éste se detuvo en 2020 con un significativo descenso durante los meses fuertes de confinamiento. No obstante, una vez relajadas las medidas coincidiendo con el verano, el número de transacciones recuperó un cierto ritmo. Aun así, las cifras, siendo estimables, están algo lejos de las registradas en momentos previos.

En cuanto al total de transacciones, ascienden a 37.605, lo que supone una caída del 12,19%. De esta cifra 7.697 corresponden a viviendas nuevas, lo que representa un retroceso del 2,91 %.

Gráfico 12. Evolución del precio del m² de la vivienda libre



En cuanto a la evolución del precio de la vivienda libre, en estos primeros tres meses las cifras son muy similares a las registradas al finalizar 2019, situándose prácticamente en los 1.620,60 euros por metro cuadrado, tan sólo 30 euros menos que los que se registraban al inicio de diciembre de 2019. En cualquier caso, hay que observar el

comportamiento en el último trimestre del año 2020 y en este primer trimestre de 2021 ante el fuerte incremento de los rebrotes y los problemas sanitarios que tal situación está creando.

2021, Covid-19, vacunas y estabilidad financiera

Si el ejercicio 2020 ha estado capitalizado por la aparición y extensión del virus denominado Covid-19, provocando una pandemia mundial, no parece que su protagonismo vaya a abandonarnos en este ejercicio. Aun cuando no tenemos las principales variables macroeconómicas, Banco de España apunta las siguientes cifras para el año 2020, una caída del PIB de en torno al 11%, una disminución de las horas trabajadas del 10,4% y una tasa de paro del 15,7%. Conviene destacar que, de cara a intuir lo que ocurre en el mercado laboral, tal y como señala el Instituto Nacional de Estadística (INE), posiblemente el mejor indicador es la evolución de las horas trabajadas. La contundencia de las cifras evita hacer cualquier valoración del enorme retroceso de nuestra economía y la complejidad del entorno en el que nos encontramos.

Ciertamente, la aprobación, inicio del suministro y comienzo de las primeras vacunaciones llevó a extender un halo de optimismo. Sin embargo, esta esperanza se ha visto enfriada por los fuertes rebrotes durante la Navidad en todo el mundo. Las cifras de contagio y de mortalidad están siendo altas en todos los países y todos ellos continúan con fuertes restricciones a la movilidad. Asimismo, la adopción de medidas extraordinarias, en línea con las tomadas anteriormente, pueden seguir afectando negativamente a las economías mundiales.

España no es ajena a la situación descrita. La española es una economía que, por sus características, con una fuerte presencia de sectores productivos intensivos en mano de obra y de bajo valor añadido, se encuentra entre las más dañadas. Tan solo Reino Unido, y a la espera de conocer los datos de actividad del último trimestre de 2020, parece haberse comportado peor que España. Principalmente el comercio al por menor, así como todas las actividades relacionadas con hostelería y turismo, se encuentran a la cabeza de los sectores más dañados.

Las últimas previsiones del servicio de estudios del Banco de España para el ejercicio 2021 daban tres escenarios: uno suave donde la actividad crecería un 8,6%, con un crecimiento de horas trabajadas del 8,6%, cifrando la tasa de desempleo en el 17,1%. En el escenario central, la cifra de crecimiento del PIB se calcula en el 6,8%, el incremento en horas trabajadas en un 7,4% y la tasa de paro en el 18,3 %. Por último, el escenario más severo podría suponer un incremento del PIB del 4,2%, horas trabajadas, 5,0%, situándose la tasa de paro en el 20,5%.

La diferencia entre los distintos escenarios estriba en el comportamiento y evolución de la pandemia. Banco de España se refiere al "escenario central que incorpora la posibilidad de que, en los próximos

meses, surjan nuevos brotes de la enfermedad, de similar intensidad a los más recientes, que requerirían la aplicación de restricciones de naturaleza análoga a las observadas en los últimos meses. La distribución, a lo largo de 2021, de una solución médica efectiva permitiría una reducción gradual de las medidas de contención hasta su desaparición plena al inicio de 2022". Una situación que parece bastante coincidente con la que atravesamos desde principios del mes de enero.

Como hemos indicado, tanto crédito como morosidad van unidos a la evolución económica, considerándose ambas variables como indicadores retrasados. Sin embargo, esta vez y, como ya hemos mencionado al repasar las principales cifras, no parecen mostrar síntomas similares a momentos vividos anteriormente. Esta extraña disociación es consecuencia, de las medidas extraordinarias adoptadas por el Gobierno que, con la aparición de los rebrotes, ha tenido que ir prorrogando, incluso mejorando sus condiciones.

Valgan como ejemplo las decisiones tomadas durante el mes de noviembre del pasado ejercicio con la segunda ola. Entre ellas, la aprobación de dos nuevos tramos de líneas de avales por parte del ICO por un importe de 40.000 millones de euros para inversión y liquidez de autónomos y empresas, cifra que supone un aumento de 2.800 millones de euros adicionales.

Por un lado, se habilitaron 2.550 millones para financiar a empresas y autónomos que se encuentren inmersas en un proceso de concurso de acreedores, pero se hallen al corriente de pagos, después de que la Comisión Europea diese el permiso para esta concesión. Este plan ayudará a empresas y autónomos que estén en proceso concursal, pero cumplan con el calendario de pagos a pesar de la crisis generada por el coronavirus. Los acogidos pueden optar a esta financiación avalada si a 31 de diciembre de 2019 estuvieran al corriente de sus obligaciones conforme a las reglas que marca el convenio.

Adicionalmente, se concedió otra línea de avales para inversión y liquidez por importe de 250 millones de euros, para avalar los pagarés emitidos en el Mercado Alternativo de Renta Fija (MARF) por empresas que no pudieron beneficiarse del tramo dispuesto en la primera línea al estar en fase de renovación de su programa de pagarés.

Ambas medidas están dirigidas a disminuir la posible ruptura de las cadenas de pago con lo que ello supondría de cara al equilibrio financiero de los autónomos y empresas afectadas. Sin embargo, no pueden ser catalogadas como reactivadores, sino como atenuantes, ya que hay diferentes variables en las que observar la atonía de nuestra economía. Una de ellas es la creación de nuevas empresas que, como se ha explicado en el punto dedicado a esta cuestión (ver Gráfico 5), presenta una fuerte caída. Ésta revela las dudas de los empresarios sobre la situación futura. Dudas que también encontramos en las familias españolas, que siguen mostrando cierta cautela ante el panorama

económico al que se enfrentará el país en los próximos meses. Por otra parte, los datos presentados por el Banco de España muestran otro incremento de los depósitos de los hogares, que tocan un nuevo máximo histórico en el país. Todo hace indicar que la tasa de ahorro de las familias sigue presentando valores atípicamente elevados por la incertidumbre que está creando la pandemia.

Todo lo anterior no son hechos que se den sólo en España, también las familias europeas han disparado su ahorro en los últimos trimestres por miedo al futuro y por la imposibilidad de gastar en ciertos sectores (viajes, restaurantes durante el confinamiento...). Según los datos de Eurostat, los hogares españoles pasaron de presentar una tasa de ahorro del 6,2% en el cuarto trimestre de 2019 (antes del Covid-19) al 10,2% en el primero de 2020 y a superar el 22% en el segundo trimestre, niveles históricamente elevados.

Este fuerte aumento del ahorro (caída del consumo e inversión) ha intensificado el desplome de la actividad económica durante el año. Sin embargo, el citado ahorro puede convertirse en un aliado durante la recuperación económica, siempre y cuando acompañe la certidumbre, algo que todavía está por ver.

No podemos tampoco olvidar las medidas que en materia de política monetaria ha implantado el Banco Central Europeo (BCE) durante la pandemia. Precisamente en abril volvió a ampliar y tomar decisiones denominadas no ortodoxas, ampliando e incrementando las líneas de liquidez con el fin de evitar estrangulamientos en las cadenas de pago y financiación. Las medidas tomadas produjeron un efecto de relajación de las tensiones en los mercados financieros, especialmente significativo en las primas de riesgo de los diferentes países que componen el euro. En la actualidad, y como ejemplo, España se está financiando, prácticamente en los plazos a corto, medio e incluso en las obligaciones a diez años donde el marginal se adjudicó a una TIR del -0,016%.

Así, el Indicador de Riesgo Sistémico (IRS), calculado por Banco de España, repuntó con fuerza al iniciarse la pandemia del Covid-19, para irse reduciendo gradualmente su tensionamiento desde finales de abril. Después de esta reducción, la última semana de septiembre, el nivel de tensión o estrés en los mercados financieros se ha mantenido relativamente estable, aunque aún en valores algo superiores a los existentes antes de la irrupción de la pandemia.

Además de las decisiones encaminadas hacia autónomos y empresas, también se han tomado otras en relación con el mercado laboral. En enero, el Consejo de Ministros aprobó, mediante Real Decreto-ley, prorrogar los ERTE desde el 1 de febrero hasta el 31 de mayo en condiciones similares a las contempladas anteriormente. Se trata de la cuarta vez que ha sido necesario extender las medidas protectoras desde el inicio de la pandemia.

Tanto los cuadros macroeconómicos, con las principales variables proporcionadas por Banco de

España, así como las actuaciones adoptadas para paliar los efectos económicos de la pandemia, ponen de manifiesto los tremendos impactos que nuestra economía ha sufrido. Ahora bien, no es algo homogéneo, pues existen los eslabones más débiles: aquellas empresas de menor tamaño, así como las que realizan su actividad en los sectores más dañados.

A propósito de la situación de las familias, parece muy acertada la afirmación que hacía Banco de España en su Informe de Estabilidad Financiera en otoño del año anterior (2020): “En el caso de los hogares, la reducción de ingresos está aumentando la presión financiera soportada por algunos segmentos, especialmente la de aquellos que presentaban un mayor endeudamiento y cuyas rentas se han visto más afectadas por la perturbación. En este contexto, existe el riesgo de que se produzca una ralentización del consumo y la inversión y un incremento de la morosidad que impactaría directamente sobre los resultados de las entidades bancarias y las cuentas públicas”.

Ante la anterior advertencia realizada por el organismo que dirige Pablo Hernández de Cos, no se puede descartar que se pueda asistir a un deterioro crediticio y, por tanto, a una afectación a las cuentas de las entidades de crédito. Es más, este empeoramiento de las condiciones financieras podría frenar la recuperación económica, dado que podría traducirse en una elevación del coste de financiación, así como un incremento de las trabas para conseguir renovaciones o nuevas líneas de préstamos, donde, además, las familias y las unidades empresariales más pequeñas serían, precisamente, las más afectadas de este clima de cierta falta de oferta crediticia; recordemos que ellos por su tamaño tienen vetados el acceso a los mercados mayoristas de capitales.

La preocupación por la situación del sistema crediticio en un escenario como el descrito anteriormente, no debe ser comparada con lo ocurrido en la crisis financiera en la década anterior. Esta vez, al menos así lo ha manifestado Banco de España, cuenta con mayores niveles de capitalización, así como con un mayor margen de tiempo para restablecer los niveles de solvencia.

Ya que se comenta la situación del sistema crediticio, uno de los indicadores que más se utilizan para vislumbrar la vulnerabilidad sistémica es la brecha entre la evolución del crédito y el PIB. Este indicador es utilizado para la activación de los denominados colchones de capital anticíclico (CCA). Recordemos que el CCA es un instrumento macroprudencial contemplado en la normativa vigente para reforzar la solvencia del sistema bancario en las fases de crecimiento excesivo del crédito, ante una acumulación de riesgos. De esta forma, permite suavizar las oscilaciones del ciclo crediticio acumulando capital en épocas de crecimiento económico que permita suavizar los momentos de deterioro económico. En los últimos años, previamente al estallido de la pandemia, este indicador siempre se mantuvo muy por debajo de 2 puntos porcentuales, el umbral a partir del cual la brecha de crédito-PIB alerta de posibles desequilibrios.

Sin embargo, en el entorno de crisis actual se ha producido la paradoja de que el citado indicador ha superado este umbral de alerta en junio de 2020. De hecho, Banco de España ha visto como el CCA se ha visto afectado por una combinación de caídas abruptas del PIB y aumentos del crédito, precisamente para mitigar el impacto de la pandemia y situar a la economía en disposición de reactivarse, y no de aumentos excesivos e insostenibles de la financiación al sector privado.

Actualmente, el organismo supervisor está atendiendo a otro tipo de indicadores macrofinancieros complementarios, como la brecha de producción y el Indicador de Riesgo Sistémico (IRS), referido anteriormente al hablar de la relajación de las tenciones en los mercados financieros que permite un seguimiento con menos alteraciones que las que se dan en el CCA.

En este sentido, Banco de España decidió, al igual que los bancos centrales de otros países, mantener el porcentaje del CCA en el 0% durante el primer trimestre de 2021. El objetivo es facilitar que las entidades de crédito puedan seguir manteniendo un flujo continuo de financiación a empresas y hogares. Es una medida que puede haber pasado desapercibida, pero que resulta de gran importancia para seguir garantizando la fluidez del crédito.

Ahora bien y a pesar de todo ello, las previsiones que realiza nuestro banco central no son halagüeñas en materia de crédito y morosidad. Sus perspectivas son que, al menos en el primer semestre de este 2021, la demanda de crédito descienda por parte de familias y empresas y además se endurezcan las condiciones para la concesión del mismo. Esta visión se deduce a raíz de las respuestas proporcionadas por las entidades financieras españolas en la última Encuesta sobre Préstamos Bancarios, que recoge una ligera contracción de la oferta crediticia durante el cuarto trimestre de 2020, debido al aumento de los riesgos percibidos por las entidades en el contexto de deterioro de las perspectivas económicas.

En cuanto al mercado inmobiliario e hipotecario, parece que la situación dista bastante de la que tuvimos en la década pasada y que provocó un aumento de la morosidad y el aumento de problemas para nuestro sistema crediticio. De momento, la tasa de morosidad tanto de hogares y empresas permanece en niveles previos a la referida anteriormente crisis del crédito.

Ciertamente, la pandemia ha ocasionado una fuerte caída de las transacciones registradas. Así, en los tres primeros trimestres del 2019 se registraron un total de 427.368 transacciones, en este mismo periodo del ejercicio 2020 las mismas cayeron un 20% hasta un número que asciende a 339.986. Aun cuando es muy difícil hacer previsiones dadas las circunstancias, no parece que la actividad en la compraventa vaya a aumentar en el cuarto trimestre.

En cuanto al precio de la vivienda libre, se observa una caída durante el segundo y tercer trimestre, todo ello a la espera de los datos del último trimestre del pasado ejercicio. No puede atribuirse la caída de este precio al stock de activos corrientes en venta puesto que hay que retrotraerse a niveles de 2009 para ver unas cifras similares. Algo que se refuerza con la evolución de visados de nuevas construcciones y certificaciones de obras de vivienda donde se produce una caída, especialmente llamativa al contemplar su media móvil.

El Banco de España ha publicado su estadística del importe de los saldos vivos de préstamos y créditos a hogares e ISFLH (Instituciones sin fines de lucro al servicio de los hogares y sociedades financieras). Datos que corresponden a las entidades de crédito y EFC, establecimientos financieros de crédito. Las cifras, provisionales a diciembre de 2020, reflejan que el saldo vivo de crédito se situaba a finales de 2019 en 510.585 millones normales; habiendo descendido en el pasado 2020 hasta los 504.404 millones. Así, la ratio de evolución es negativa y supone una caída porcentual de un -1,21%. La misma tendencia, caída del saldo vivo, se observa en los datos agregados correspondientes a los créditos al consumo y otros fines, que pasan de los 183.146 millones de euros del 2019 a los 181.794 del presente año, en este caso la ratio es de -0,73%. En cuanto a los créditos concedidos a las sociedades no financieras se aprecia un aumento, desde de los 444.354 millones del año 2019 hasta los 480.886 millones de 2020, la ratio es de un crecimiento del 8,22%.