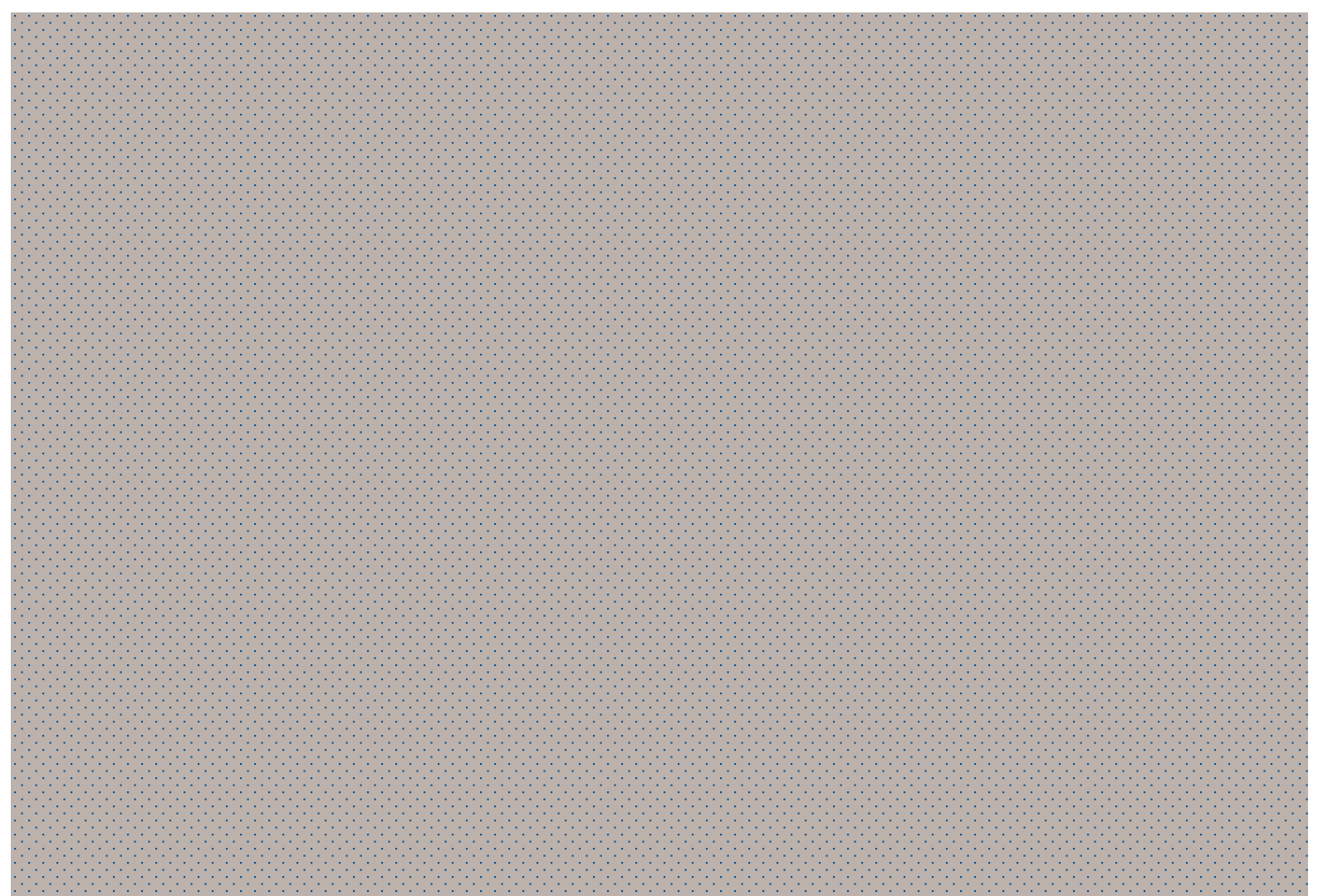


# PULSE

*Boletín Trimestral de Morosidad*

*Nº9 / Abril / 2018*

—



## *Índice*

<b>Resumen .....</b>	<b>3</b>
<b>Crédito y Morosidad.....</b>	<b>4</b>
Crédito.....	4
Morosidad .....	4
Ratio de morosidad .....	5
<b>Actividad empresarial.....</b>	<b>5</b>
Creación de empresas.....	5
Concursos .....	6
Ratio de incumplimiento .....	6
<b>Mercado Inmobiliario.....</b>	<b>7</b>
Crédito y Morosidad .....	7
Hipotecas y precios.....	8

# BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

## Resumen

El pasado mes de febrero, el saldo total de crédito concedido por parte de las entidades financieras se situó en 1,20 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 3,4%. **Nuestro pronóstico es que, al cierre del primer semestre del año, el saldo de crédito será de 1,16 billones de euros constantes, lo que implica que el crédito volverá a descender.**

El crédito dudoso de las entidades financieras se situó el pasado mes de febrero (último dato disponible) en 93.793 millones de euros constantes. La reducción de la morosidad da el punto positivo a la situación que atraviesan las entidades financieras. **Nuestras estimaciones señalan que la morosidad descenderá en los meses sucesivos a un ritmo en torno al 15%, concluyendo el primer semestre del año en 88.268 millones de euros constantes, el nivel más bajo desde comienzos del año 2010.**

La ratio de morosidad en el mes de febrero se situó en 7,8%, un retroceso interanual del 14,69%. La ratio se está ajustando a un ritmo de un punto porcentual por año. **Esperamos que en los meses sucesivos la ratio baje del umbral del 7,5% y cierre el primer semestre en el 7,4%, un descenso interanual próximo al 13%, situándose así en mínimos desde 2011.**

El mes de marzo se saldó con 343 concursos, una caída del 11,4% en la comparativa interanual. El primer trimestre se cierra con 1.033 concursos de acreedores, un 11,6% menos que en el primer trimestre de 2017. **En los próximos meses los concursos volverán a ceder terreno, aunque a tasas dispares, saldando el primer semestre del año con algo más de 2.000 concursos de acreedores, una caída interanual superior al 10%.**

El número de sociedades que se dieron de alta en el mes de marzo fue de 9.152 (-13,2%). Tras romper 2017 una tendencia ascendente en la creación de empresas, en el primer trimestre se profundizó en el retroceso de la actividad emprendedora, con una caída del 2,7% en el número de nuevas empresas. **Nuestra previsión es que las constituciones sigan a la baja, cerrando el primer semestre con un saldo de algo más de 52.000 nuevas empresas (-2,5%).**

La tasa de sociedades fallidas se situó en marzo en el 0,77%, un descenso del 20,4% si se compara con el mismo mes del año 2017. Esto pone de manifiesto que el número de empresas que no pueden hacer frente a

sus obligaciones económicas o que generan certidumbre de que así va a suceder retrocede a gran velocidad. **Nuestros modelos estiman que esta ratio de incumplimiento empresarial seguirá con descensos interanuales de dos dígitos.**

El año 2017 se cerró con un total de crédito a los hogares de 477.403 millones de euros constantes, una caída del 3,7% en la comparativa interanual. Mientras que el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo se situó en 21.393 millones de euros constantes, un ajuste del 3,9%. La situación de las familias sigue mejorando y así lo constatan las cifras de afiliación a la Seguridad Social, que se incrementaron en la última parte del año. Nuestra previsión es que el crédito a los hogares **seguirá cayendo, tanto en términos relativos, como absolutos, y para el primer semestre del año, el saldo de crédito será de 465.912 millones de euros constantes, el nivel más bajo desde finales de 2005. Del mismo modo, el volumen de créditos morosos de los hogares cerrará el primer semestre del año en 21.070 millones de euros constantes, mínimos desde finales de 2012. La ratio de morosidad aumentará ligeramente, hasta el 4,5%, al término del primer semestre, porque el volumen de crédito total caerá más rápido que el crédito dudoso.**

El balance del crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras en el cuarto trimestre del año 2017 se situó en 140.160 millones de euros constantes, un ajuste interanual del -11% y el importe más bajo desde el tramo final del año 2002. La morosidad de estas sociedades para ese periodo fue de 27.372 millones de euros constantes. Se trata del saldo más bajo desde el otoño de 2008 y supone una caída del 34,14% si se compara con las cifras del cuarto trimestre del año anterior. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta situarse a finales del primer semestre alrededor de los 131.215 millones de euros constantes, una caída interanual del 12,17%. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al ladrillo caen a un ritmo superior, con bajadas relativas superiores al 35%, que situarán la morosidad total de las sociedades en 21.000 millones de euros constantes a finales del primer semestre.**

Por otro parte, la economía española pasa por un buen momento, tras acumular tres años de crecimiento superiores al 3% y con una estimación para el año 2018 de crecimiento del PIB del 2,8%. Este escenario impulsará la reducción de la tasa de paro promedio en 2018 hasta el 15,1% y situará el déficit público por debajo del 3% por primera vez desde 2007. Una menor tasa de paro 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. En cualquier caso, España tiene varios desafíos internos por delante como la situación catalana.

## Crédito y Morosidad

### Crédito

El pasado mes de febrero el saldo de crédito concedido por las entidades financieras se situó en 1,20 billones de euros constantes, un descenso del 3,4% en la comparativa interanual (Cuadro 1).

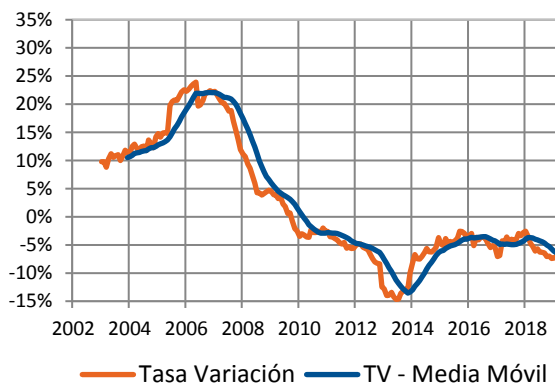
El crédito bancario acumula más de ocho años de caídas interanuales, aunque los ajustes son más moderados en el último año. Nuestras estimaciones señalan que en el primer semestre de 2018 se mantendrá esa tendencia, aunque continuando los retrocesos siempre por debajo del 7%.

**La diversificación de las fuentes de financiación empresarial sigue siendo la asignatura pendiente en la economía española** y es uno de los factores fundamentales para incrementar el tamaño de las sociedades. El tamaño es determinante en la obtención de financiación, en la innovación y para atraer talento. Además, **un tejido empresarial con sociedades de mayor tamaño mejoraría la productividad y el crecimiento de la economía.**

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

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
02/2018	1.202,2	-3,40%
03/2018	1.192,8	-4,75%
04/2018	1.170,5	-5,27%
05/2018	1.160,1	-6,08%
06/2018	1.163,2	-5,71%
07/2018	1.160,8	-6,24%
08/2018	1.147,6	-6,34%

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



### Morosidad

El total de créditos dudosos en el pasado mes de febrero se situó en 93.793 millones de euros constantes, una variación del -17,6% (Cuadro 2). Los créditos dudosos descenderán con fuerza en los meses sucesivos, con tasas superiores al 20%.

Aunque la morosidad siga cayendo mes a mes, se mantiene en valores muy elevados si se compara con las cifras de 2005. La morosidad de las familias se ha estabilizado y ha dejado atrás los descensos acusados, mientras que la sociedades inmobiliarias y constructoras siguen presentando grandes ajustes.

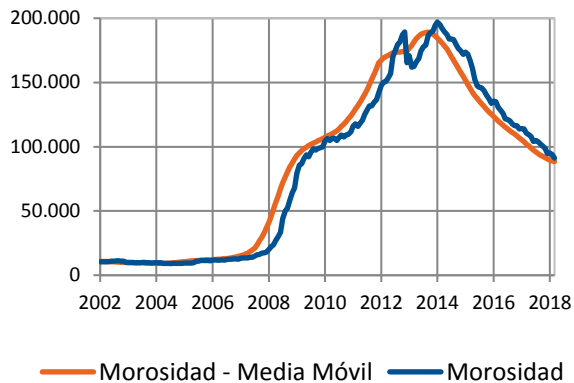
La banca avanza en su proceso de transformación, con la digitalización del sector, lo que está suponiendo eficiencia y rapidez en las gestiones. Aun así, la digitalización ha sido más controlada que en otros sectores, por la regulación que este sector presenta.

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

	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
02/2018	93,79	-17,59%
03/2018	91,24	-17,46%
04/2018	90,12	-17,61%
05/2018	88,96	-17,61%
06/2018	88,26	-15,17%
07/2018	89,21	-15,17%
08/2018	88,23	-14,18%

La previsión es que los créditos dudosos ahonden en la tendencia a la baja, cerrando el primer semestre del año en los 88.268 millones de euros constantes.

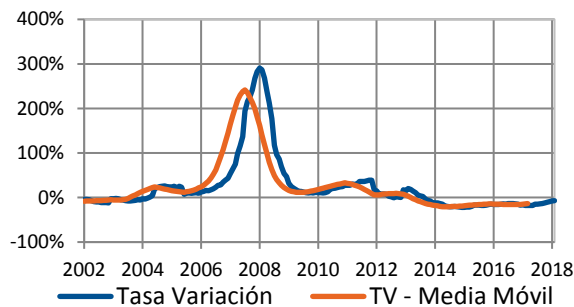
**Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros**



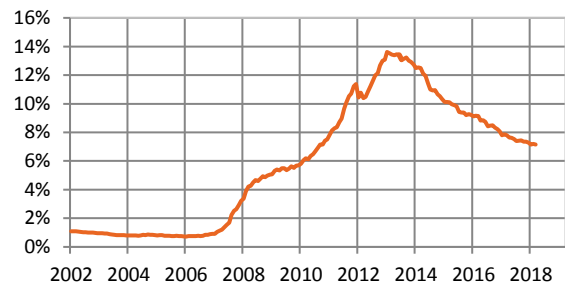
**Cuadro 3. Previsiones sobre la ratio de morosidad**

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
03/2018	7,80%	-14,69%
04/2018	7,64%	-13,45%
05/2018	7,62%	-13,89%
06/2018	7,53%	-13,80%
07/2018	7,40%	-12,25%
08/2018	7,41%	-12,55%
09/2018	7,45%	-12,20%

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



**Gráfico 4. Ratio de morosidad**



### Ratio de morosidad

El pasado mes de febrero la ratio de morosidad se situó en un 7,8%, un retroceso interanual del 14,69% (Cuadro 3). **La ratio acumula 41 meses de descensos** debido al buen ritmo que sigue la morosidad.

La ratio de morosidad se encuentra en consonancia con los descensos que sufren el crédito y la morosidad. Estimamos que se mantendrá la tendencia bajista en el año 2018, debido a que los créditos morosos descenderán a un ritmo superior al del crédito. El primer semestre del año se cerrará con una tasa de 7,4%, lo que supone retroceder a un ritmo superior al 12%.

## Actividad empresarial

### Creación de empresas

En marzo se constituyeron 9.152 sociedades, un descenso respecto al mismo mes del año anterior del 13,1%. El primer trimestre del año se cerró con 26.934 sociedades, un 2,7% menos que el mismo periodo del año anterior. En 2017 se puso fin a siete años de crecimientos consecutivos (Cuadro 4). El primer trimestre de 2018 sigue observando caídas, si bien más suaves que el año anterior.

De acuerdo con nuestros modelos, en los próximos meses, las constituciones de sociedades no seguirán una senda definida, puesto que experimentarán descensos e incrementos, cerrando el primer semestre ligeramente por encima de las 52.000 sociedades.

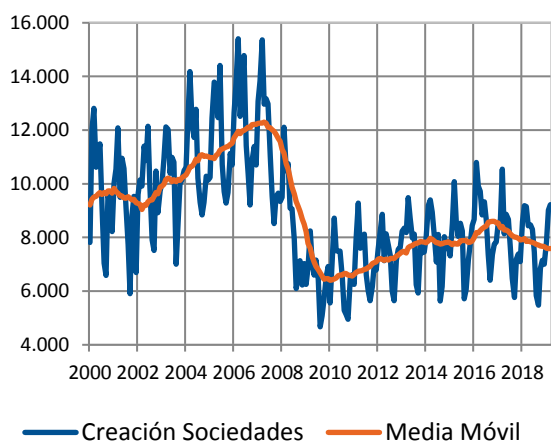
**Cuadro 4. Previsiones del número de empresas constituidas**

	Constituciones	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
03/2018	9.152	-13,2%
04/2018	8.437	3,7%
05/2018	8.472	-4,4%
06/2018	8.302	-4,3%
07/2018	7.451	-2,3%
08/2018	5.837	-9,9%
09/2018	5.474	-4,9%

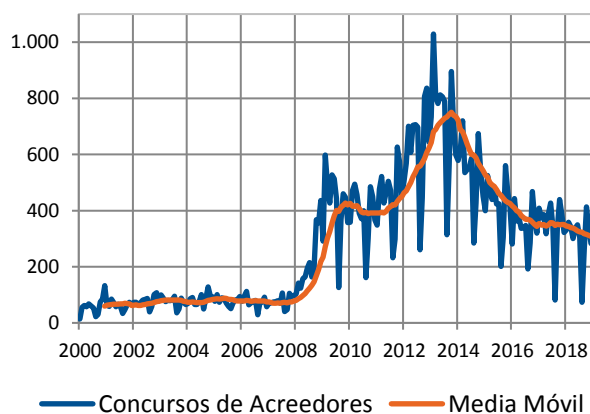
**Cuadro 5. Previsiones de los concursos de acreedores**

	Concursos de acreedores	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
03/2018	343	-11,1%
04/2018	300	-5,5%
05/2018	338	-12,8%
06/2018	349	-18,1%
07/2018	303	-11,3%
08/2018	73	-10,4%
09/2018	261	-22,6%

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



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



### Concursos

Los concursos de acreedores registraron en el mes de marzo 343 procesos formales de insolvencia, una caída del 11,1% sobre el mismo mes del año anterior. El balance del trimestre se cierra con un saldo de 1.033 insolvencias judiciales, esto implica un descenso del 11,6% en tasa interanual.

Nuestras previsiones indican que los concursos retomarán en el año 2018 la tendencia bajista, cerrando el primer semestre del año con algo más de 2.000 casos.

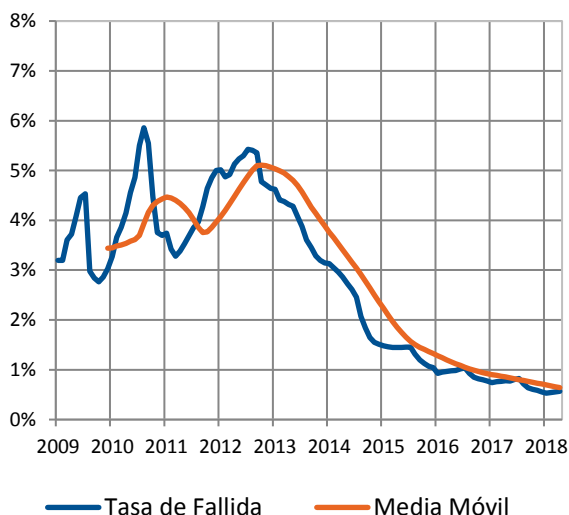
### Ratio de incumplimiento

En el mes de marzo, la ratio de incumplimiento fue de 0,78%, un ajuste en la comparativa interanual del 20,42%. Las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder acumulan descensos desde octubre de 2013. Nuestros modelos señalan que la ratio va a seguir en esta tendencia en la primera parte del año 2018, acabando el primer semestre en el 0,82%, con tasas interanuales de caídas esperadas en torno al 20%.

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

	Ratio	T <sup>12</sup>
03/2018	0,78%	-20,42%
04/2018	0,77%	-21,57%
05/2018	0,81%	-20,90%
06/2018	0,82%	-20,53%
07/2018	0,71%	-22,97%
08/2018	0,64%	-25,00%
09/2018	0,61%	-25,95%

**Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento**



## Mercado Inmobiliario

### Crédito y Morosidad

El crédito hipotecario a las familias cerró 2017 en 477.403 millones de euros constantes, un 3,7% menos que en 2016. El primer semestre del año en curso concluirá con algo más de 465.000 millones de euros constantes, lo que supone seguir ajustándose a tasas de caída cercanas al 5%.

La morosidad de los hogares se situó en el cuarto trimestre en 21.393 millones de euros constantes, un retroceso del 3,73% en la comparación interanual. La morosidad se situará en el primer semestre de 2018 en 21.070 millones de euros constantes, un ajuste que roza el 5%, de acuerdo con nuestro modelo de previsiones.

En cuanto a la ratio de morosidad de las familias, en el cuarto trimestre de 2017 se situó en 4,48%, una caída del 0,13%. Esto se debe principalmente a que la

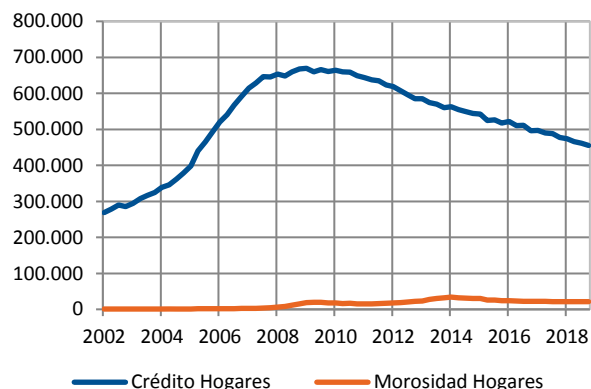
morosidad ha descendido más que el crédito. La ratio está comenzando a llevar una senda poco definida, con incrementos y descensos constantes y variaciones muy leves. La tasa de morosidad sufrirá un ligero aumento en el primer semestre pudiendo situarse alrededor del 4,52%, de acuerdo con nuestras previsiones.

Las cifras de afiliación de la Seguridad Social señalan que la creación de empleo continuó creciendo a muy buen ritmo en el primer trimestre de 2018. Esta evolución del mercado de trabajo seguirá contribuyendo positivamente a la situación de las familias.

**Cuadro 7. Previsiones de crédito y morosidad hipotecarios a los hogares (miles de millones de euros constantes)**

	Crédito	T <sup>4</sup>	Morosidad	T <sup>4</sup>	Ratio	T <sup>4</sup>
12/2017	477,40	-3,73%	21,39	-3,86%	4,48%	-0,13%
03/2018	473,90	-4,61%	21,19	-5,99%	4,47%	-1,44%
06/2018	465,91	-4,87%	21,07	-3,81%	4,52%	1,12%

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



El crédito bancario concedido a las sociedades inmobiliarias y constructoras en el cuarto trimestre del año fue de 140.160 millones de euros constantes, un descenso interanual del 11%. Preveemos que en los meses sucesivos, el crédito concedido a las sociedades ligadas al ladrillo seguirá bajando a una tasa superior a la actual, cerrando el primer semestre de 2018 en 131.215 millones de euros constantes (-12,2%).

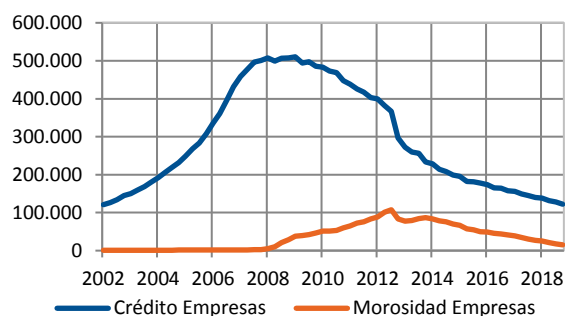
**Cuadro 8. Previsiones del crédito, morosidad y ratio para las empresas inmobiliarias y constructoras (miles de millones de euros constantes)**

	Crédito	T <sup>1,4</sup>	Morosidad	T <sup>1,4</sup>	Ratio	T <sup>1,4</sup>
12/2017	140,16	-11%	27,37	-34,14%	19,53%	-26,01%
03/2018	137,99	11,51%	25,01	-35,54%	18,13%	-27,16%
06/2018	131,21	12,17%	21,08	-38,44%	16,07%	-29,91%

En el cuarto trimestre, los créditos dudosos de las entidades financieras a las sociedades ligadas al ladrillo fueron de 27.372 millones de euros constantes, un ajuste del 34,1% en la comparativa interanual. La caída de la morosidad de estas sociedades sigue impulsando el descenso de la morosidad total. Nuestra estimación indica que la morosidad seguirá cayendo a una tasa superior al 34% cerrando el primer semestre del año en curso en 21.081 millones de euros constantes.

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras, se situó al término del año pasado en el 19,53%, un ajuste interanual del 26%. Este ritmo de ajuste se acelerará hasta el 29% a finales del primer semestre, dejando la ratio en el 16,07% (Cuadro 8).

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



### Hipotecas y Precios

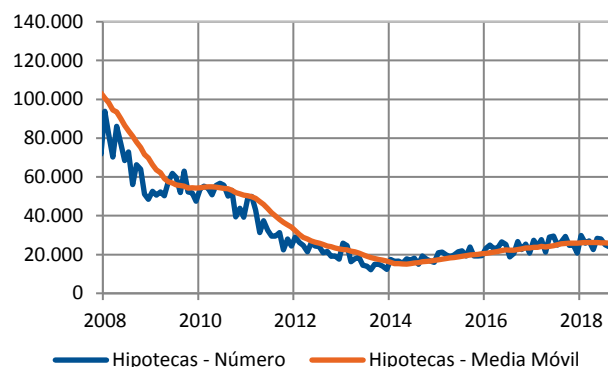
El número de transacciones hipotecarias del pasado mes de enero (último dato disponible) fue de 29.778, una mejora interanual del 8,6%. El importe total de las hipotecas también se incrementó, con 3.557 millones de euros constantes, un alza del 17,5% sobre 2017. Con lo cual, la hipoteca media se situó en enero en 119.461 euros constantes, un aumento del 8,2% en la comparativa interanual (Cuadro 9).

**Cuadro 9. Previsiones de hipotecas de vivienda (importe en millones de euros constantes, hipoteca media en euros)**

	Número	T <sup>1,12</sup>	Importe	T <sup>1,12</sup>	Hipoteca Media	T <sup>1,12</sup>
01/2018	29.778	8,6%	3.557,3	17,5%	119.461,0	8,2%
02/2018	25.918	6,5%	3.278,4	17,6%	126.494,1	10,4%
03/2018	27.091	-2,3%	3.257,2	3,8%	120.231,5	6,2%
04/2018	22.502	6,3%	2.520,7	7,8%	112.018,2	1,4%
05/2018	28.063	-2,4%	3.272,7	1,3%	115.539,9	3,7%
06/2018	25.023	-4,9%	3.286,6	-2,6%	117.112,9	2,5%
07/2018	24.026	0,7%	3.001,5	2,3%	119.948,0	1,7%

Según nuestras perspectivas, el mercado hipotecario seguirá con una tendencia alcista en los meses sucesivos. El número de hipotecas mantendrá una senda irregular en el primer semestre, alternando descensos con subidas en términos interanuales, aunque manteniéndose siempre por encima de las 20.000 operaciones mensuales. El importe hipotecario cerrará junio con 3.286 millones de euros constantes, lo que supondrá una caída interanual del 2,6%. La hipoteca media permanecerá siempre por encima de los 110.000 euros, alcanzando en junio los 117.112 euros (+2,5%).

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



El mercado de la vivienda comienza a recuperarse. En el mes de febrero se cerraron 41.480 transacciones, un incremento interanual del 16,48%. Se ha de destacar que la vivienda nueva está creciendo con fuerza también. Así, en el mes de febrero se cerraron 7.517 transacciones de vivienda nueva, un alza interanual del 16,74%. Lo mismo sucede con los visados de obra nueva, que también siguen una senda alcista. Esto es indicativo de nuevas construcciones en ciudades con una fuerte demanda en stock de viviendas (Cuadro 10).

Anticipamos que en los meses sucesivos el mercado de la vivienda seguirá en esta senda alcista, aunque

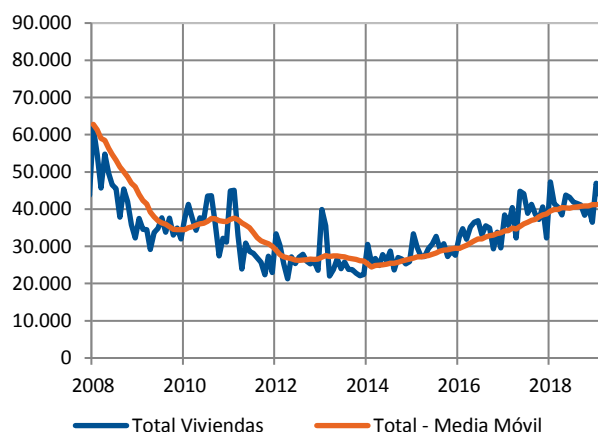


alternando meses de avance interanual con meses de ligeros retrocesos.

**Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda**

	Total de viviendas	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Nueva vivienda	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
02/2018	41.480	16,48%	7.517	16,74%
03/2018	40.552	0,23%	7.852	6,67%
04/2018	38.469	19,37%	7.218	28,94%
05/2018	43.750	-2,31%	8.415	8,82%
06/2018	43.193	-2,13%	8.344	5,63%
07/2018	41.858	7,77%	7.447	9,65%
08/2018	41.554	0,66%	7.857	6,24%

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



**Nota aclaratoria**

- Todas las magnitudes monetarias están corregidas por el IPC con base 2016.
- T<sup>1</sup><sub>12</sub> : Se refiere a la tasa de variación de un dato mensual respecto al mismo dato del año anterior.
- T<sup>1</sup><sub>4</sub> : Se refiere a la tasa de variación de un dato trimestral respecto al mismo dato del año anterior.
- La ratio de incumplimiento está constituida por: sociedades con información financiera actual y válida, sociedades activas y sociedades sanas y fallidas. Entendiéndose por fallidas las empresas que han incumplido alguna obligación económica o que generan certidumbre de que así va a suceder.

PULS 

axesor { *Primera Agencia  
de Rating española* }

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