



**PULSE**

*Boletín Trimestral de Morosidad*

*Nº7 / Octubre / 2017*

—

## *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 saldo de crédito total por parte de las entidades financieras se situó en agosto en 1,22 billones de euros constantes, lo que supone un descenso del 4,19% en la comparativa interanual. Nuestras proyecciones indican que a finales de año el volumen de crédito será de 1,20 billones de euros constantes, lo que supondría seguir en la senda de descensos en tasas por encima del 3,5%. **Actualmente, aunque el crédito bancario sigue siendo la principal alternativa de financiación tanto para las empresas como para los hogares, la oferta de financiación se está diversificando.**

El pasado mes de agosto, la morosidad de las entidades financieras se situó en 104.000 millones de euros constantes, un retroceso interanual del 13,47%. Esta dinámica contribuye de forma positiva a la dura situación que atraviesan los bancos: con las reestructuraciones pendientes en el sector, el saneamiento de sus balances, el exceso de capacidad instalada y la irrupción de la competencia de las empresas *fintech*. **De cumplirse nuestras estimaciones, la morosidad continuará descendiendo a tasas similares a la actual, finalizando el año por debajo de los 100.000 millones de euros constantes. Es la primera vez que esto ocurre desde diciembre de 2009.**

En lo que respecta a la ratio de morosidad, esta se situó en agosto en 8,48%, un ajuste del 9,68% en comparación con el mismo mes del año pasado. Del mismo modo que el crédito y la morosidad, la ratio seguirá cediendo terreno en los meses sucesivos. **Nuestras previsiones señalan que el ritmo de descenso se incrementará a final de año, alcanzando una ratio de morosidad al cierre de diciembre del 8,14%.**

En el mes de septiembre se dieron de alta 5.759 sociedades mercantiles, lo que supone un descenso del 10,07% si se compara con septiembre de 2016. La creación de empresas disminuyó en gran parte de las comunidades. **En los meses sucesivos se espera que la actividad emprendedora siga bajando en términos relativos, lo que supondría cerrar el año con algo más de 94.000 nuevas sociedades, en contraste con el ejercicio 2016, en el que por primera vez desde 2008 se habían superado las 100.000 sociedades creadas.**

Los concursos de acreedores se incrementaron en el mes de septiembre hasta los 337, lo que supone un aumento interanual del 15,6% y el dato más alto para

ese mes desde 2014. En términos geográficos, Cataluña fue la comunidad autónoma donde más concursos de acreedores se registraron, con un total de 91 casos, un alza de 71,7% en términos interanuales. El mayor aumento tuvo lugar en la provincia de Barcelona, con 88 nuevos procesos. **Nuestros modelos constatan que en los próximos meses los concursos seguirán una senda de altos y bajos, saldando el año 2017 con más de 4.200 concursos, superando los 4.120 que se declararon en 2016 e interrumpiendo así una racha de tres años consecutivos a la baja.**

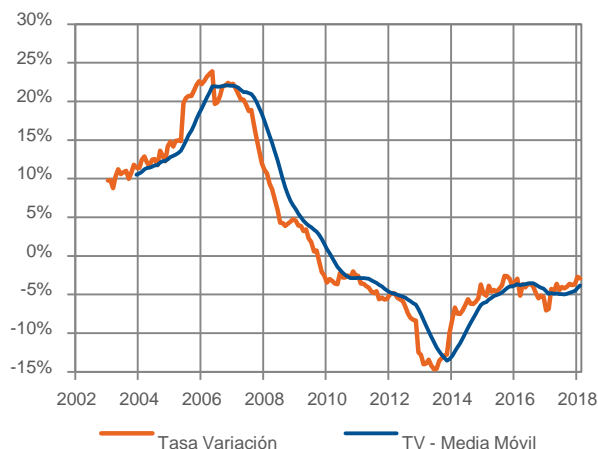
La ratio de incumplimiento empresarial se situó en septiembre en el 0,82%, una caída en términos interanuales del 27,27%. Esto pone de manifiesto que el número de sociedades que no pueden hacer frente a sus obligaciones económicas o que generan certidumbre de que así va a suceder retrocede a gran velocidad. **Nuestros modelos estiman que esta ratio de incumplimiento empresarial seguirá con descensos de dos dígitos, finalizando el año por debajo del 0,75%, la tasa más baja en toda la década.**

El saldo total de crédito bancario concedido a los hogares por parte de las entidades financieras en el segundo trimestre del año fue de 489.754 millones de euros constantes, un retroceso del 4% en la comparativa interanual. Mientras que el crédito dudoso de las familias para ese mismo periodo fue de 21.900 millones de euros constantes, un descenso del 3,5% en términos relativos. La situación de las familias sigue mejorando y a ello contribuye el descenso que ha experimentado la tasa de paro, al caer al 16,4% en el tercer trimestre del año. **Nuestros modelos constatan que en los meses sucesivos el crédito hipotecario a los hogares seguirá disminuyendo en términos relativos y para finales de año el saldo de crédito será 483.780 millones de euros constantes, el nivel más bajo en 12 años. Del mismo modo la morosidad de las familias descenderá a tasas superiores al 4% y finalizará el año en 21.290 millones de euros constantes, el nivel más bajo desde 2012.**

El crédito concedido a las sociedades inmobiliarias y a las constructoras en el segundo trimestre del año fue de 149.400 millones de euros constantes, un ajuste interanual del 9,73%. La morosidad de estas sociedades para ese periodo fue de 34.244 millones de euros constantes, una caída del 24,93% si se compara con las cifras del segundo trimestre del año anterior. Según nuestras proyecciones, el crédito a estas sociedades seguirá ajustándose hasta cerrar el año en 146.110 millones de euros constantes, con descensos de un dígito. **Mientras tanto, los créditos dudosos ligados al “ladrillo” caen a un ritmo superior, con bajadas de dos dígitos, que situarán la morosidad total de las sociedades en 29.330 millones de euros constantes, un nivel no visto en los últimos nueve años.**

Por otra parte, nuestra previsión es que la economía española crezca este año un 3,1% y que registre una leve desaceleración en 2018, con un crecimiento del PIB del 2,8%. Esto señala la buena coyuntura que atraviesa la economía y tiene su reflejo en las variables que analizamos en el boletín, aunque muchas de ellas también están perdiendo ritmo y presentan algunos incrementos, como es el caso de los concursos de acreedores. **En cualquier caso las perspectivas a medio y corto plazo siguen siendo positivas, aunque España tiene varios desafíos internos por delante como la situación catalana, la elevada deuda, y la tasa de paro, que aunque está cayendo, sigue siendo bastante alta.**

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



## Crédito y Morosidad

### Crédito

El crédito total concedido el pasado mes de agosto por parte de las entidades financieras ascendió a 1,22 billones de euros constantes, lo que supone un retroceso de 4,19% en la comparativa interanual (Cuadro 1).

El crédito bancario acumula descensos desde octubre de 2009, aunque las caídas de los últimos años son mucho menos acusadas que las que tenían lugar a comienzos de la década. Nuestras estimaciones señalan que en los meses sucesivos el ritmo de caída del volumen de crédito permanecerá por debajo del nivel del 4%.

El crédito bancario sigue siendo la principal fuente de financiación para las sociedades, aunque ha disminuido su presencia en los últimos tiempos debido a la irrupción de mayores alternativas de financiación.

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

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
08/2017	1.225,3	-4,19%
09/2017	1.227,5	-3,99%
10/2017	1.211,8	-3,60%
11/2017	1.215,1	-3,81%
12/2017	1.204,6	-3,67%
01/2018	1.209,9	-2,70%
02/2018	1.208,3	-2,91%

### Morosidad

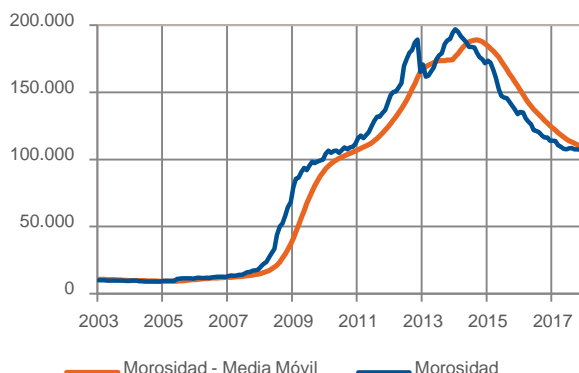
En el mes de agosto el saldo total de créditos dudosos fue de 104,0 miles de millones de euros constantes, una caída interanual del 13,47% (Cuadro 2). La morosidad de las entidades financieras acumula descensos consecutivos desde septiembre de 2014.

**El principal factor que explica estos descensos es el gran ajuste de los créditos dudosos de las sociedades inmobiliarias, ya que la morosidad de las familias baja de forma más moderada.** La mejora de la morosidad es un aspecto fundamental para que se establezca el flujo de crédito bancario. No obstante, pese a todo, los créditos dudosos se encuentran en tasas muy elevadas, si se los compara con las cifras de 2004.

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

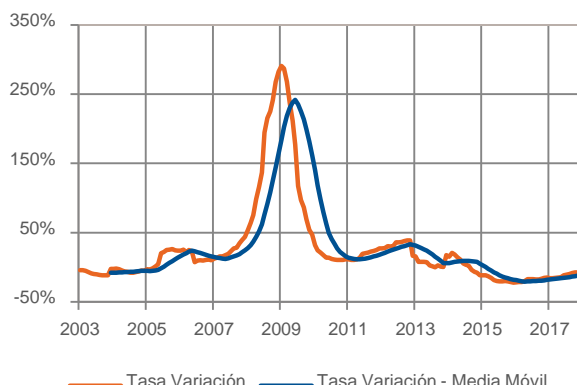
	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
08/2017	104,0	-13,47%
09/2017	102,4	-13,09%
10/2017	101,8	-12,56%
11/2017	101,0	-13,21%
12/2017	98,7	-13,41%
01/2018	100,4	-11,98%
02/2018	99,5	-12,54%

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



Los créditos dudosos de las entidades financieras seguirán descendiendo a una tasa similar a la actual, cerrando el año por debajo de los 100.000 millones de euros constantes, algo que no sucedía desde diciembre de 2009.

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



### Ratio de morosidad

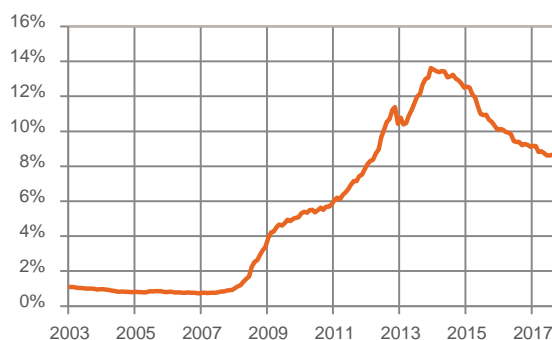
La ratio de morosidad en el pasado mes de agosto fue de 8,48%, lo que supone una caída interanual del 9,68%, acumulando así 35 meses consecutivos de descensos interanuales (Cuadro 3). La ratio sigue cediendo terreno debido a que **la morosidad baja a un ritmo superior al que lo hace el crédito.**

La ratio de morosidad aún está en niveles muy elevados, lejos de los rangos consistentemente inferiores al 2% en los que se encontraba entre 2003 y mediados de 2008. De cumplirse nuestras estimaciones, la ratio terminará el año en 8,14%, lo que supondría descensos de dos dígitos.

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

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
08/2017	8,48%	-9,68%
09/2017	8,38%	-9,07%
10/2017	8,37%	-9,75%
11/2017	8,27%	-10,41%
12/2017	8,14%	-10,68%
01/2018	8,16%	-10,98%
02/2018	8,10%	-11,43%

**Gráfico 4. Ratio de morosidad**



## Actividad empresarial

### Creación de empresas

El mes de septiembre se cerró con el alta de 5.759 sociedades, una bajada del 10,07%, respecto a septiembre de 2016. Los nueve primeros meses del año acumularon 73.238 nuevas sociedades, un retroceso del 8,1% en la comparativa interanual.

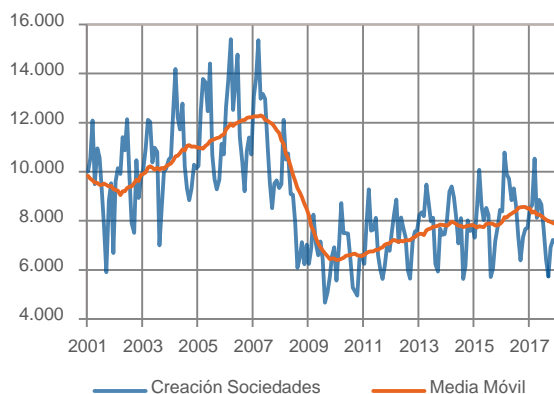
A nivel sectorial, comercio y la reparación de vehículos se afianza como el sector más dinámico, con 1.251 nuevas sociedades en septiembre; es decir, un 21,7% del total de las empresas constituidas.

Nuestros modelos predictivos apunta a que en los meses sucesivos la actividad emprendedora seguirá retrocediendo, cerrando el ejercicio 2017 con 94.616 altas, una cifra claramente inferior a 2016 cuando se superaron las 100.000 nuevas compañías.

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

	Constituciones	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
09/2017	5.759	-10,07%
10/2017	6.940	-5,69%
11/2017	7.291	-6,04%
12/2017	7.147	-8,63%
01/2018	7.599	-10,67%
02/2018	8.320	-3,73%
03/2018	9.942	-5,68%

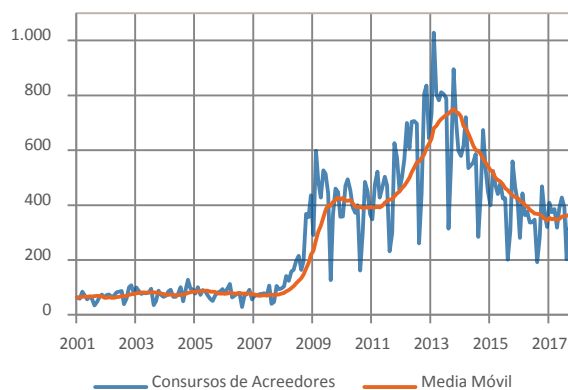
**Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas**



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

	Concursos	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
09/2017	337	18,66%
10/2017	487	4,12%
11/2017	372	0,28%
12/2017	336	5,14%
01/2018	337	-17,67%
02/2018	379	1,29%
03/2018	361	-6,49%

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



## Concursos

El mes de septiembre se declararon 337 concursos de acreedores, un aumento del 18,66% en comparación con el mismo mes del año anterior. Los concursos acumulan en los nueve primeros meses del año 3.063 incidencias, lo que supone un incremento interanual del 3,4%. La tendencia de ajuste concursal lleva algunos meses dando signos de agotamiento, después de más de tres años seguidos de caídas, con varios descensos e incrementos en lo que llevamos de año.

La actividad concursal en septiembre se centró principalmente en dos comunidades autónomas: Cataluña, con 91 concursos, y Madrid, con 60; entre ambas, concentran el 44,8% del total de los procesos que tuvieron lugar en España. Según nuestras estimaciones, la estadística ha perdido una tendencia clara y **el número de concursos seguirá una senda errática** en los meses sucesivos, cerrando el año con 4.259 casos, ligeramente por encima de los 4.120 con los que concluyó 2016.

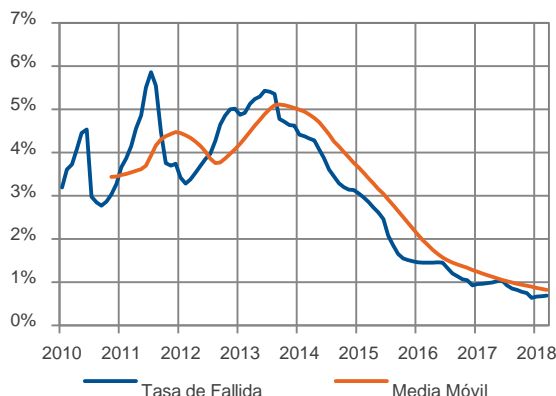
## Ratio de incumplimiento

La ratio de incumplimiento ha vuelto a bajar del 1%, situándose en el mes de septiembre en el 0,82%, una caída del 27,3% sobre septiembre del año pasado (Cuadro 6). Estos descensos indican que el número de sociedades que no pueden hacer frente a sus compromisos económicos se sigue reduciendo a una velocidad bastante elevada en los últimos años. **Nuestros modelos estiman que esta ratio va a seguir reduciendo en los meses sucesivos por debajo de los niveles actuales y a un ritmo netamente superior al 25%.**

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

	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
09/2017	0,82%	-27,27%
10/2017	0,77%	-27,46%
11/2017	0,75%	-28,16%
12/2017	0,63%	-31,60%
01/2018	0,66%	-30,67%
02/2018	0,67%	-30,38%
03/2018	0,69%	-29,91%

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



## Mercado Inmobiliario

### Crédito y Morosidad

En el segundo trimestre del año, el crédito hipotecario concedido a las familias fue de 489.754 millones de euros constantes, un descenso el 4% en la comparativa interanual. Nuestros modelos estiman que en los meses sucesivos la tendencia abundará en esa senda, terminando el año en unos 483.780 millones de euros constantes, lo que supone un ajuste interanual por encima del 2%.

En cuanto a la morosidad, en el segundo trimestre del año se situó en unos 21.900 millones de euros constantes (-3,5% en variación interanual). De cumplirse nuestras previsiones, los créditos dudosos de las familias seguirán en descenso en los próximos meses y terminaran el ejercicio en 21.290 millones de euros constantes, lo que supone retrocesos superiores al 4% (Cuadro 7).

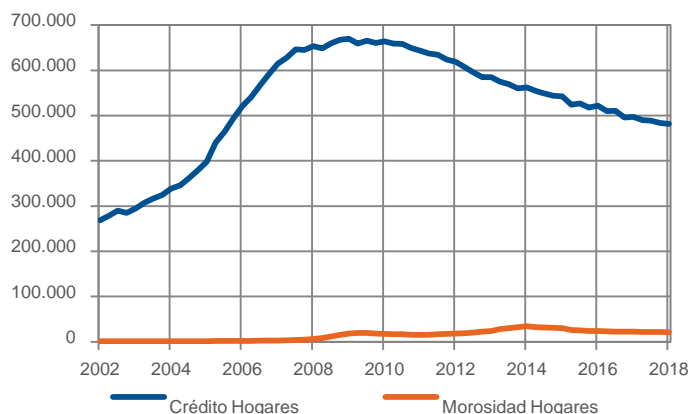
La ratio de morosidad de los hogares, que determina el peso de los créditos dudosos en el conjunto de los préstamos concedidos, se situó en el segundo trimestre del año en 4,47%, un retroceso interanual del 0,48%. La ratio comienza a estabilizarse ligeramente, con variaciones muy leves, y se mantendrá en esa línea hasta final de año.

La situación de la familias sigue mejorando y muestra de ello son los datos de afiliaciones a la Seguridad Social, que consolidan una tendencia al alza, creciendo en septiembre un 3,5% en la variación interanual, mostrando un especial dinamismo las afiliaciones al régimen general.

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

	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
06/2017	489,75	-4,00%	21,90	-3,55%	4,47%	0,48%
09/2017	488,66	-4,36%	21,52	-4,71%	4,40%	-0,37%
12/2017	483,78	-2,45%	21,29	-4,32%	4,40%	-1,92%

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



En el segundo trimestre del año, el crédito concedido a las sociedades promotoras y constructoras fue de 149.400 millones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 9,73%. Nuestras previsiones indican que en los meses sucesivos el crédito seguirá descendiendo a una tasa similar a la actual, cerrando el año en 146.110 millones de euros constantes.

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

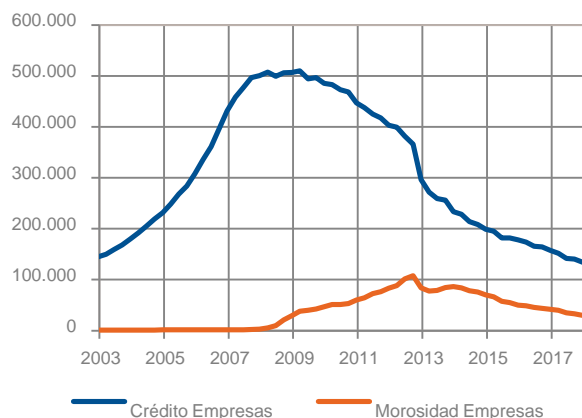
	Crédito	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Morosidad	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>	Ratio	T <sup>1</sup> <sub>4</sub>
06/2017	149,40	-9,73%	34,24	-24,93%	22,92%	25,17%
09/2017	150,69	-8,40%	32,39	-25,67%	21,50%	23,92%
12/2017	146,11	-7,22%	29,33	-29,44%	20,07%	22,34%

Los créditos dudosos de las sociedades promotoras y constructoras en el segundo trimestre del año fueron de 34.244 millones de euros constantes, una caída interanual del 24,93%. La morosidad de estas sociedades sigue siendo mucho más elevada que la de las familias, mientras que el crédito concedido es bastante inferior. Nuestras proyecciones indican que la morosidad aumentará su ritmo de descenso, con tasas superiores al 25%. El ejercicio concluiría así con 29.330 millones de euros contantes, esto contribuirá de forma positiva al descenso de la morosidad total.

La ratio de morosidad de las sociedades promotoras y constructoras, fue del 22,92%, un ajuste interanual del

25,17%. Esta ratio sigue siendo muy superior a la ratio de morosidad total y a la de las familias, pero está experimentando grandes ajustes, impulsando fuertemente a que descienda la morosidad total. Estimamos que la ratio seguirá cediendo terreno en los meses sucesivos, terminando el 2017 en 20,07%, aun así siguen siendo cifras bastante elevadas si se comparan con 2007 (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 mes de julio cerró con 24.863 transacciones hipotecarias por parte de las entidades financieras, una mejora interanual del 17,8%. El importe de las hipotecas también aumentó, con 2.933 millones de euros, un alza interanual del 35,5%. En consecuencia, la hipoteca media se elevó en julio, hasta alcanzar los 117.981 euros constantes por operación, un 1,9% más que el mismo mes del año anterior (Cuadro 9).

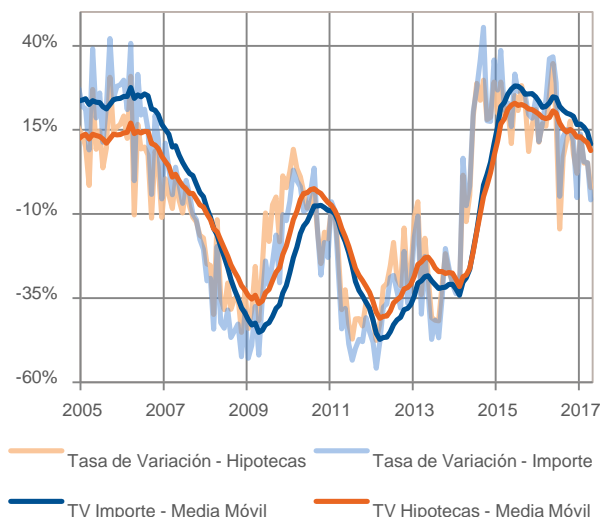
**Cuadro 9. Previsiones de hipotecas de vivienda (importe en millones de euros constantes, hipoteca media en euros)**

	Número	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Importe	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Hipoteca Media	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>
07/2017	24.863	32,9%	2.933,4	35,5%	117.981,3	1,9%
08/2017	23.223	12,7%	2.547,0	12,2%	109.672,6	0,5%
09/2017	30.056	12,7%	3.464,9	14,7%	115.282,9	1,8%
10/2017	25.710	13,9%	2.874,1	17,0%	111.786,6	2,7%
11/2017	26.932	6,0%	3.071,0	11,7%	114.029,9	5,4%
12/2017	22.695	9,4%	2.559,4	11,8%	112.777,1	2,2%
01/2018	30.298	10,5%	3.574,8	18,1%	117.988,9	6,8%

Nuestras perspectivas señalan, que las transacciones hipotecarias seguirán incrementándose de forma interanual, en los meses sucesivos hasta cerrar el año en 22.695 operaciones. El importe hipotecario también se incrementará en los meses sucesivos a una tasa de dos dígitos pero a un ritmo menor que el actual,

terminando el año en 2.559 millones de euros constantes. En la misma línea, la hipoteca media también se incrementará interanualmente hasta los 112.777 euros a finales de año.

**Gráfico 10. Tendencia de la tasa de variación interanual del número de hipotecas y del importe de hipotecas concedido**



La compraventa de viviendas ascendió a 41.282 transacciones en el mes de agosto, un incremento del 16,28% en la comparativa interanual. En lo que respecta a la vivienda nueva, el mes se cerró con 7.396, un alza del 20,79%. Del mismo modo, las transacciones de viviendas de segunda mano también siguen un avance positivo (Cuadro 10).

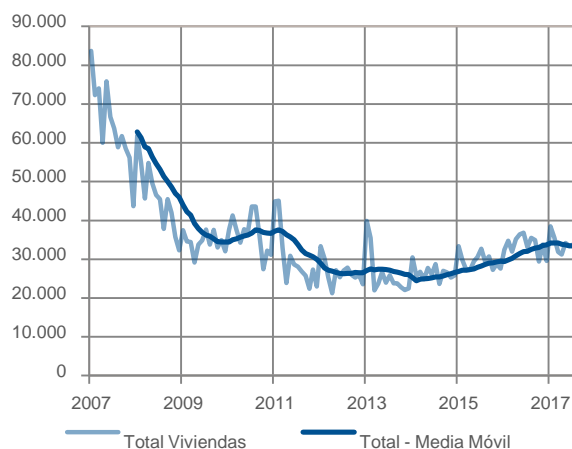
De cumplirse nuestras proyecciones, la compraventa de vivienda seguirá creciendo los meses venideros, cerrando el año en algo más de 37.000 transacciones (un aumento de dos dígitos). Estas tasas de crecimiento se deberán tanto a la vivienda nueva como a la usada, puesto que ambas seguirán incrementándose.



**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>
08/2017	41.282	16,28%	7.396	20,79%
09/2017	41.063	17,55%	6.930	14,41%
10/2017	37.191	26,63%	6.227	16,20%
11/2017	39.351	16,40%	6.517	12,17%
12/2017	37.031	25,18%	6.196	19,38%
01/2018	45.447	18,18%	7.486	9,62%
02/2018	43.492	22,13%	7.866	22,17%

**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.

PULSE

axesor { *Primera Agencia  
de Rating española* }

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