

# MOROSIDAD Y EMPRESAS

Diciembre de 2014

Boletín Conjunto de **GESIF** y **axesor** de Seguimiento de la Morosidad y la Actividad Empresarial

## Resumen

- El pasado mes de octubre tanto **el crédito como la morosidad de las entidades financieras registraron un nuevo descenso**. Tras experimentar una rebaja próxima al 7,1 % en tasa de variación interanual, el crédito se situó ligeramente por encima de los 1,29 billones de euros constantes.
- **La morosidad de las entidades financieras en octubre se elevó a 169 800 millones de euros constantes, registrando una rebaja del 12 %** con respecto al dato observado un año atrás. La morosidad continuará en descenso, y lo hará a tasas de variación en torno al 20 % en los primeros meses de 2015.
- **La ratio de morosidad vuelve a ceder terreno y en octubre se quedó en el 13,1 %**. Durante los próximos meses la cifra de morosidad experimentará una reducción más notable que la cifra de crédito, y de confirmarse nuestras previsiones la ratio de morosidad quedará por debajo del 12 % en el primer trimestre de 2015.
- La derivada de la tendencia de la morosidad presenta valores negativos, mientras que el Indicador de Confianza de los Consumidores continúa su evolución por encima de cero. Los dos datos apuntan en la dirección de una percepción favorable de la situación económica.
- **Las 7588 sociedades constituidas el pasado noviembre representan un 2,2 % por encima de las constituidas doce meses atrás**. El suave crecimiento que registra la constitución de sociedades será una constante hasta bien entrado el ejercicio 2015.
- **Los concursos de acreedores continúan en descenso**, tras registrar en noviembre una tasa de variación interanual del -24,1 %, la cifra se situó en los 532 concursos, y nuestras previsiones presentan un paulatino descenso en el número de concursos declarados durante los próximos meses.

### Contenido

Resumen . . . . .	1	Crédito y morosidad . . . . .	3
		Actividad empresarial . . . . .	6
		Mercado inmobiliario . . . . .	8

- **La ratio de incumplimiento apenas si llega en noviembre al 4,1 %**, tras registrar una variación interanual negativa de 2 puntos.
- **El número de hipotecas concedidas en octubre creció un 18 % con respecto al mismo mes de 2013, y el importe del crédito concedido lo hizo en un 15 %**. El mercado hipotecario parece salir de un largo letargo, y podría verse favorecido por la flexibilización de las políticas crediticias de las entidades financieras.
- **En octubre, la compraventa de vivienda aumentó un 16 % con respecto al mismo mes de 2013 fundamentalmente impulsada por la vivienda de segunda mano**. Mientras, las operaciones de compraventa de vivienda de nueva construcción se redujeron un 18 %.
- El crédito hipotecario a las empresas constructoras e inmobiliarias se redujo en el tercer trimestre de 2014 de forma mucho más notable que el concedido a las familias. El crédito hipotecario a las empresas no alcanzó los 202 500 millones de euros constantes, mientras que la cifra de crédito concedido a las familias se aproxima a los 540 000 millones de euros constantes.
- En el tercer trimestre de 2014, la morosidad de las familias creció un leve 1,3 %, en cambio la morosidad de las empresas constructoras e inmobiliarias se vio reducida, quedando por debajo de los 73 500 millones de euros constantes. Previsiblemente, experimentará descensos más acusados en los próximos trimestres.
- El precio de la vivienda se redujo un 2,6 % en el tercer trimestre de 2014. Según nuestras previsiones, el precio de la vivienda aún experimentará nuevos ajustes durante los próximos trimestres, si bien dichas rebajas en los precios serán más suaves.

# Crédito y morosidad

## Crédito

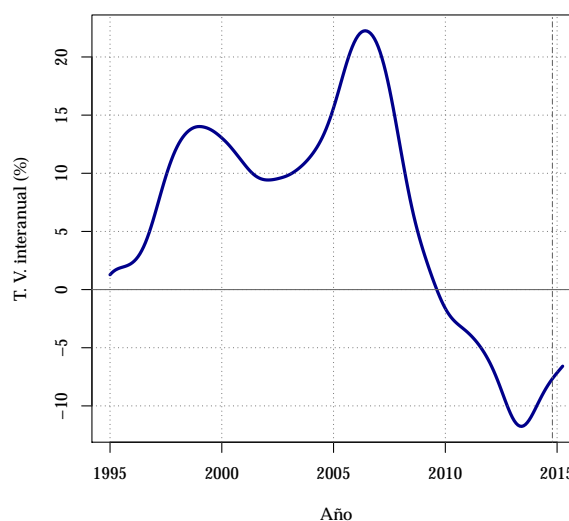
El crédito concedido durante el mes de octubre pasado superó los 1,29 billones de euros constantes, cifra que representa una rebaja próxima al 7,1 % con respecto al dato registrado en octubre de 2013 (Cuadro 1). La cifra de crédito continuará cayendo durante los próximos meses al mismo ritmo que lo hizo durante el ejercicio que ahora finaliza.

	EFP	$T_{12}^1$
10/2014	1292,1	-7,08
11/2014	1292,7	-7,08
12/2014	1267,2	-7,29
1/2015	1272,3	-7,68
2/2015	1264,9	-8,00
3/2015	1256,8	-7,54
4/2015	1233,9	-7,52

**Cuadro 1.** Previsiones de crédito (miles de millones de euros constantes).

Según nuestras previsiones, la tasa de variación interanual del crédito concedido estará en torno al -7 % en los últimos meses del año 2014 y, al menos, durante el primer trimestre de 2015.

Crédito



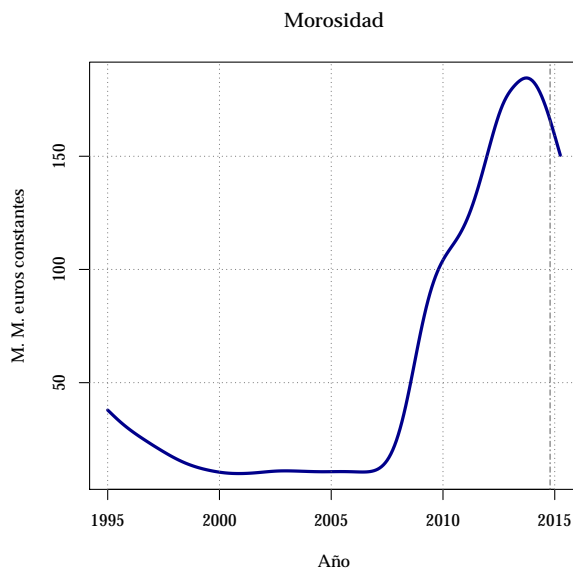
**Gráfico 1.** Tendencia de la tasa de variación del crédito.

## Morosidad

La cifra de morosidad de las entidades financieras continúa ofreciendo datos alineados con la mejora de la situación económica fruto, seguramente, del proceso de desadeudamiento seguido por familias y empresas. En octubre, la morosidad de las entidades financieras descendió un 12 % con respecto al mismo mes de 2013, quedando en los 169 800 millones de euros constantes (Cuadro 2).

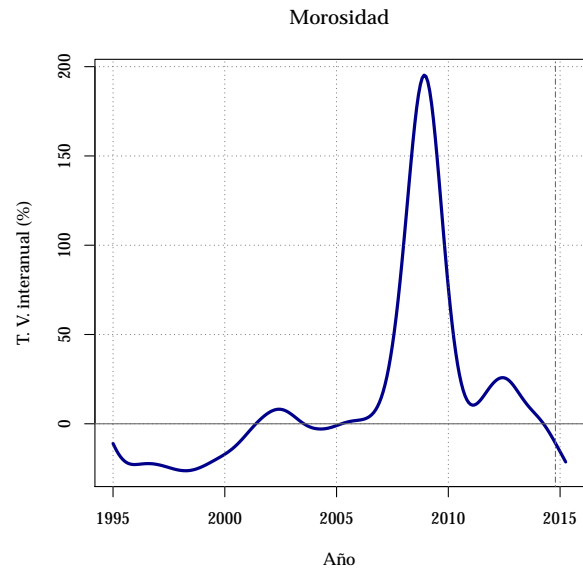
	EFP	$T_{12}^1$
10/2014	169,8	-12,01
11/2014	165,6	-14,67
12/2014	155,9	-16,67
1/2015	156,5	-17,46
2/2015	151,1	-19,54
3/2015	145,3	-21,48
4/2015	142,0	-22,22

**Cuadro 2.** Previsiones de morosidad (miles de millones de euros constantes).



**Gráfico 2.** Tendencia de la morosidad.

Según nuestras previsiones para los próximos meses, la morosidad seguirá en descenso, y lo hará a tasas de variación interanual negativas de dos dígitos que podrían alcanzar el -20% durante el primer trimestre de 2015.



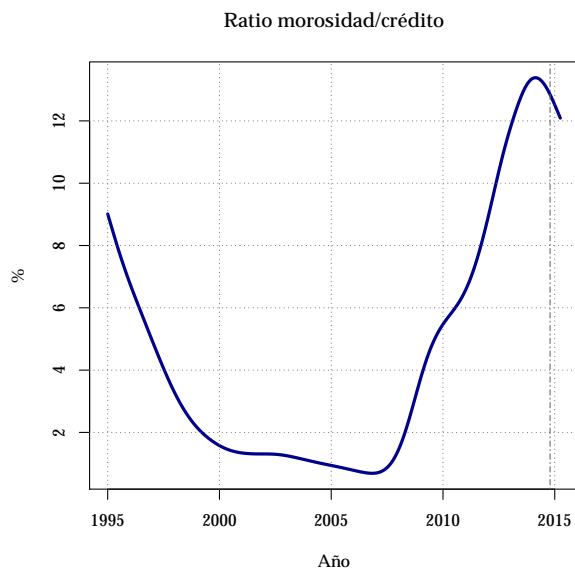
**Gráfico 3.** Tendencia de la tasa de variación de la morosidad.

## Ratio de morosidad

En octubre la ratio de morosidad se sitúa en el 13,14%, tras experimentar una disminución por debajo del punto porcentual. La ratio de morosidad continuará, previsiblemente, presentando sucesivas rebajas que irán haciéndose más notables mes a mes, durante los meses finales de 2014, y hasta bien entrado el año 2015.

	EFP	$V_{12}^1$
10/2014	13,14	-0,74
11/2014	12,84	-1,11
12/2014	12,27	-1,42
1/2015	12,26	-1,50
2/2015	11,90	-1,76
3/2015	11,50	-2,11
4/2015	11,43	-2,25

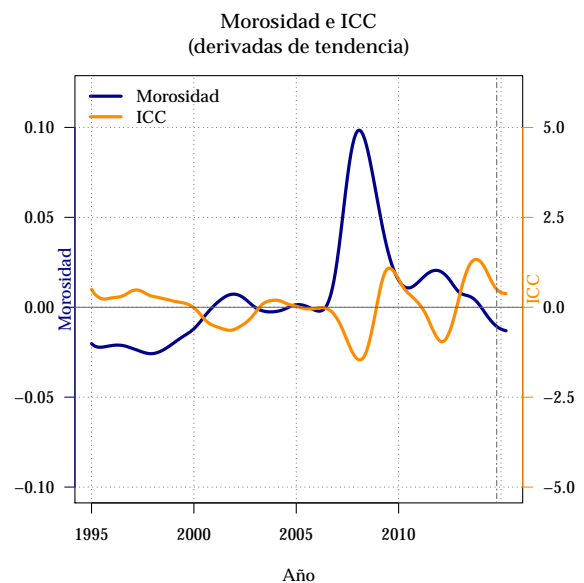
**Cuadro 3.** Previsiones de la ratio de morosidad (%).



**Gráfico 4.** Tendencia de la ratio de morosidad.

## Indicador de Confianza de los Consumidores

La derivada de la tendencia del Indicador de Confianza de los Consumidores (ICC) se mantiene en valores positivos, señal de la buena percepción que las familias españolas tienen acerca de la evolución que seguirán las principales variables económicas. La derivada de la tendencia de la morosidad evidencia la evolución favorable que sigue, manteniéndose en valores negativos (Gráfico 5).



**Gráfico 5.** Derivadas de la tendencia de la morosidad y del indicador de confianza de los consumidores.

# Actividad empresarial

## Creación de sociedades

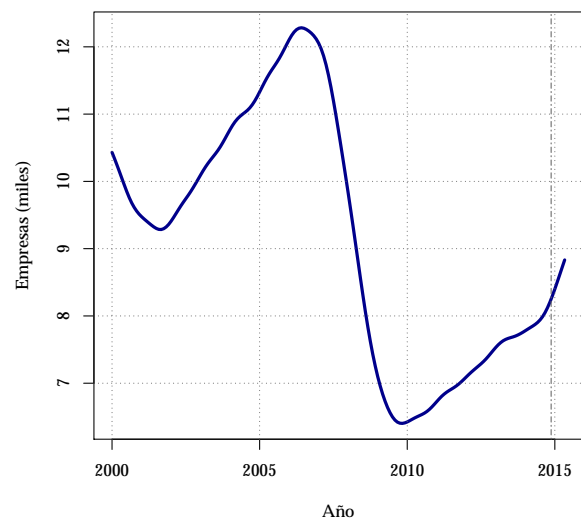
El número de empresas constituidas el pasado noviembre ascendió a 7588 tras experimentar un aumento del 2,2 % con respecto al dato observado en el mismo mes de 2013 (Cuadro 1).

	Empresas	$T_{12}^1$
11/2014	7588	2,21
12/2014	8034	7,97
1/2015	8297	3,92
2/2015	9288	1,15
3/2015	10018	6,66
4/2015	9216	3,12
5/2015	8919	9,82

**Cuadro 1.** Previsiones del número de sociedades mercantiles constituidas.

El crecimiento experimentado en el número de empresas constituidas durante el ejercicio que ahora finaliza verá su continuación, según nuestras previsiones, tanto en diciembre como a lo largo de la primera mitad de 2015. Si bien el ritmo de crecimiento se moderará, nuestras previsiones arrojan una tasa mensual media próxima al 5 % durante la primera mitad del próximo ejercicio.

Sociedades mercantiles constituidas



**Gráfico 1.** Tendencia de la creación de sociedades mercantiles.

## Concursos de acreedores

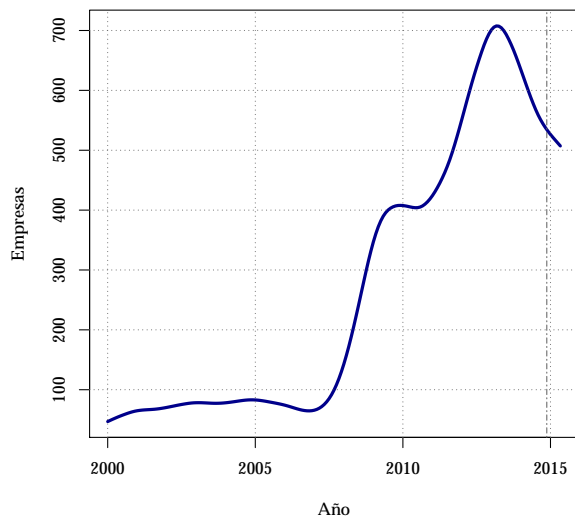
Al igual que la constitución de sociedades, también la cifra de concursos de acreedores presenta un dato consistente con la evolución seguida durante el ejercicio 2014. En noviembre se declararon en concurso de acreedores 532 sociedades, lo que supone una rebaja del 24,1 % en comparación con la cifra registrada en el mismo mes de 2013 (Cuadro 2).

Según nuestras previsiones, la tasas mensuales de variación interanual serán negativas durante los próximos meses. Hasta mediado el ejercicio 2015 asistiremos a tasas de variación medias del -8 %, algo que junto con la evolución descrita más arriba para otras magnitudes evidencia una mejora en la actividad económica.

	Número	$T_{12}^1$
11/2014	532	-24,11
12/2014	496	-17,14
1/2015	485	-16,24
2/2015	583	-5,72
3/2015	614	-14,76
4/2015	514	-3,95
5/2015	536	-1,83

**Cuadro 2.** Previsiones del número de concursos de acreedores.

Concursos de acreedores



**Gráfico 2.** Tendencia de los concursos de acreedores.

## Ratio de incumplimiento

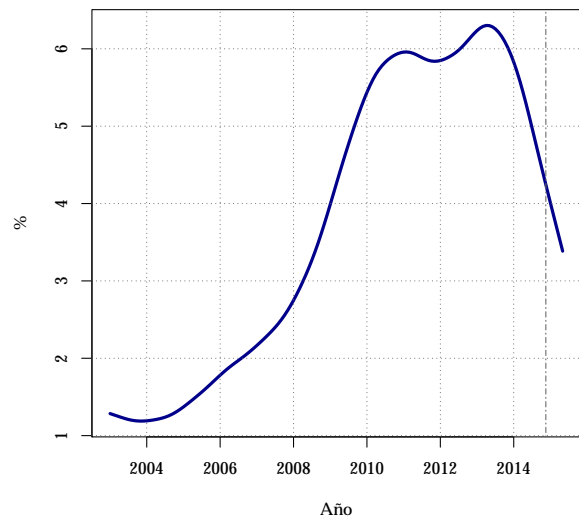
El pasado noviembre la ratio de incumplimiento quedó levemente por debajo del 4,1% tras registrar una variación interanual de -2 pun-

tos (Cuadro 3). Según nuestras previsiones, en los próximos meses la variación interanual resultará más sensible, y presionará a la baja la ratio de incumplimiento, que podría quedar cerca del 3,6% al término del primer semestre de 2015.

	Ratio	$V_{12}^1$
11/2014	4,06	-2,01
12/2014	4,00	-2,18
1/2015	3,90	-2,31
2/2015	3,82	-2,44
3/2015	3,76	-2,54
4/2015	3,69	-2,66
5/2015	3,60	-2,77

**Cuadro 3.** Previsiones de la ratio de incumplimiento de empresas (%).

Ratio de incumplimiento



**Gráfico 3.** Tendencia de la ratio de incumplimiento de empresas.

## Mercado inmobiliario

La morosidad hipotecaria, tanto de familias como empresas, presentó una mejora notable en el tercer trimestre de 2014. Este hecho podría contribuir a una desaceleración en la rebaja que todavía sigue experimentando el crédito hipotecario concedido por las entidades financieras. De ser así, la reactivación del mercado inmobiliario, liderado por el mercado de vivienda de segunda mano, podría consolidar su recuperación.

El stock de vivienda experimentó un leve descenso en el tercer trimestre de 2014. El crecimiento que experimentó la compraventa de vivienda no se trasladó en su totalidad al stock de vivienda, dado que la mayor parte de las transacciones se realizan sobre vivienda de segunda mano.

### Crédito y morosidad

El crédito hipotecario experimentó una reducción del 2,5 % en el tercer trimestre de 2014 con respecto al mismo periodo de 2013, situando la cifra de crédito hipotecario por debajo de los 540 000 millones de euros constantes (Cuadro 1). La reducción en la cifra de crédito ha ido suavizándose a lo largo del ejercicio 2014, y según nuestras previsiones, también sucederá así en el último trimestre de 2014.

La sucesiva disminución en el crédito contrasta con el excelente dato que arroja la morosidad del crédito hipotecario. En el tercer trimestre de 2014, la morosidad del crédito hipotecario superó los 30 400 millones de euros constantes, siendo la tasa de variación interanual solo del 1,3 %. El excelente comportamiento de la morosidad hipotecaria podría tener su continuación en el último trimestre del año, pues según

nuestras previsiones, la tasa de variación interanual podría ser negativa.

	Crédito	$T_4^1$	Moros.	$T_4^1$	Ratio	$V_4^1$
II/2014	544,66	-2,81	31,42	14,33	5,77	0,87
III/2014	539,74	-2,50	30,42	1,33	5,64	0,21
IV/2014	532,36	-2,42	28,17	-8,90	5,51	-0,16
I/2015	530,45	-3,98	27,27	-15,81	5,42	-0,44

**Cuadro 1.** Previsiones de crédito y morosidad hipotecarios a los hogares (miles de millones de euros constantes y %).

La evolución de la morosidad sitúa la ratio de morosidad hipotecaria en el tercer trimestre en el 5,6 %, registrando una variación interanual de apenas 0,2 puntos porcentuales. Según nuestras previsiones, en sintonía con las correspondientes a la morosidad del crédito hipotecario, en los próximos trimestres la ratio de morosidad arrojará variaciones interanuales negativas, que podría situarla en el 5,5 % al término de 2014.

Mucho más notable que la reducción experimentada por el crédito hipotecario, es la rebaja que sufrió el crédito concedido a las empresas de construcción e inmobiliarias en el tercer trimestre. El volumen de crédito concedido superó los 202 000 millones de euros constantes, con una tasa de variación interanual del -18,5 % (Cuadro 2).

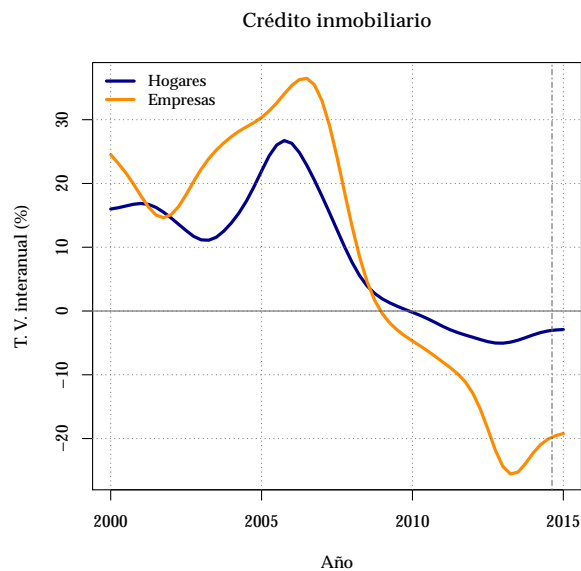
	Crédito	$T_4^1$	Moros.	$T_4^1$	Ratio	$V_4^1$
II/2014	207,72	-17,69	76,10	-1,11	36,64	6,14
III/2014	202,49	-18,50	73,49	-10,47	36,29	3,26
IV/2014	181,63	-19,96	68,21	-18,88	35,80	-1,26
I/2015	174,19	-21,56	64,43	-20,91	35,24	-1,44

**Cuadro 2.** Inmobiliarias y constructoras: previsiones de crédito, morosidad y ratio (miles de millones de euros constantes y %).



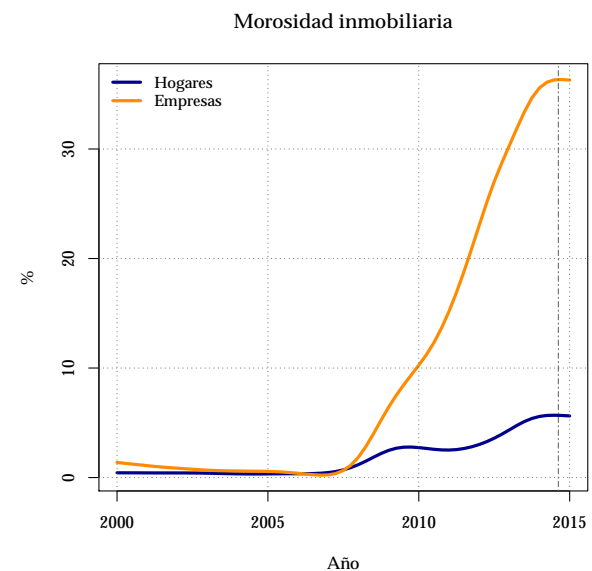
Según nuestras previsiones, ni el último trimestre de 2014 ni el primero de 2015 ofrecerán mejora alguna en los datos de crédito hipotecario a las empresas constructoras. Con tasas de variación en torno al -20% en el primer trimestre de 2015, la cifra podría quedar por debajo de los 175 000 millones de euros constantes.

La ratio de morosidad en el tercer trimestre ascendió al 36,3 %, registrando una variación interanual superior a los tres puntos porcentuales. A pesar de este dato, nuestras previsiones ofrecen una mejora en la ratio durante los próximos meses, que podría presentar una variación interanual negativa en el último trimestre de 2014, así como en los sucesivos.

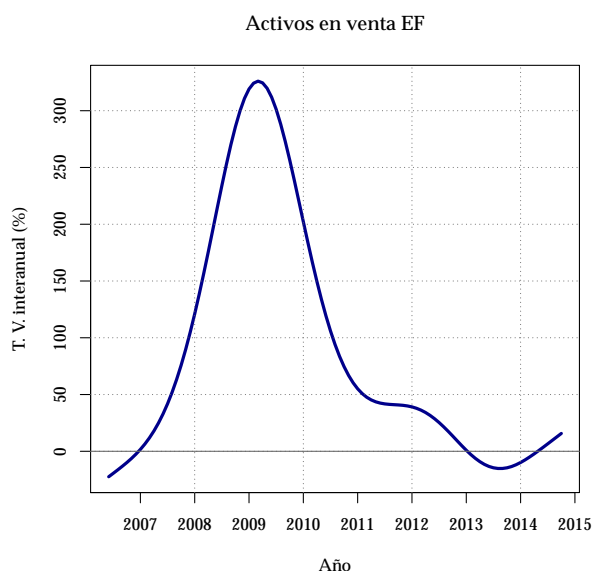


**Gráfico 1.** Tendencia de la tasa de variación interanual del crédito con garantía hipotecaria (hogares) y a la construcción y servicios inmobiliarios (empresas).

La morosidad de las empresas constructoras e inmobiliarias toma, definitivamente, una senda favorable en su evolución. Al tímido descenso que registró en el segundo trimestre de 2014, le sigue una rebaja próxima al 10,5 % en el tercer trimestre, que sitúa la cifra de morosidad por debajo de los 73 500 millones de euros constantes. Previsiblemente, la cifra de morosidad presentará una mejora en los próximos meses, registrando tasas de variación interanual alrededor del -20 % que podrían dejar la cifra por debajo de los 65 000 millones de euros constantes en el primer trimestre de 2015.



**Gráfico 2.** Tendencia de la ratio de morosidad del crédito con garantía hipotecaria (hogares) y a la construcción y servicios inmobiliarios (empresas).



**Gráfico 3.** Tendencia de la tasa de variación interanual de los activos en venta de las entidades financieras.

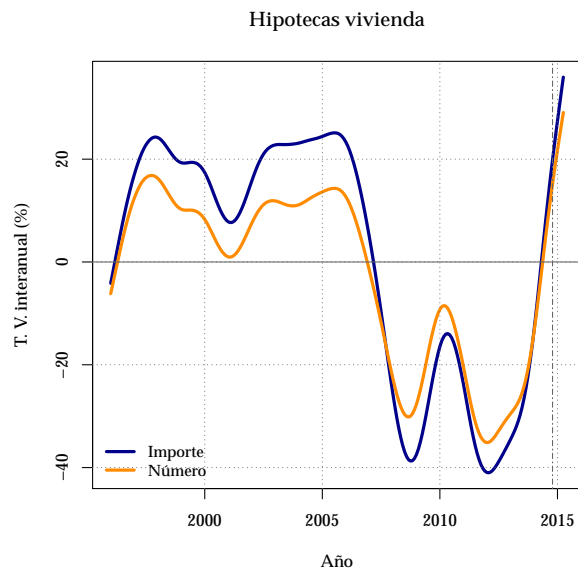
	Importe	$T_{12}^1$	Número	$T_{12}^1$	Media	$T_{12}^1$
10/2014	1,70	15,03	17,69	18,04	99,9	-2,64
11/2014	1,77	24,28	17,33	24,47	103,1	-3,29
12/2014	1,62	34,86	15,84	27,94	101,4	0,26
1/2015	2,15	24,78	20,85	19,39	101,2	-0,40
2/2015	2,13	30,54	19,99	21,73	103,0	0,52
3/2015	1,96	19,00	18,95	13,96	100,4	-1,91
4/2015	1,81	22,69	17,91	16,88	98,3	-2,09

**Cuadro 3.** Previsiones de hipotecas vivienda (miles de millones de euros constantes, miles de hipotecas).

Tras cinco meses consecutivos al alza, nuestras previsiones ofrecen una tónica similar a la registrada en los últimos meses en el mercado hipotecario. El ejercicio 2014 cerrará con un crecimiento en el número e importe de las hipotecas concedidas próximo al 30 %, y el aumento en la firma de hipotecas se mantendrá en esa línea, al menos, durante el primer trimestre de 2015.

## Hipotecas y precios

El número de hipotecas concedidas en octubre experimentó un aumento del 18 % con respecto al mismo mes del pasado año, llegándose a conceder 17 687 hipotecas. El incremento en el número de operaciones llega de la mano del crecimiento experimentado también en el importe de las hipotecas concedidas que, tras registrar una tasa de variación interanual del 15 %, la cifra supera los 1700 millones de euros constantes (Cuadro 3). La hipoteca media en octubre quedó en los 99 866 euros, tras registrar un recorte del 2,6 %.



**Gráfico 4.** Tendencia de la tasa de variación interanual del importe de las hipotecas vivienda (euros constantes) y el número de hipotecas.

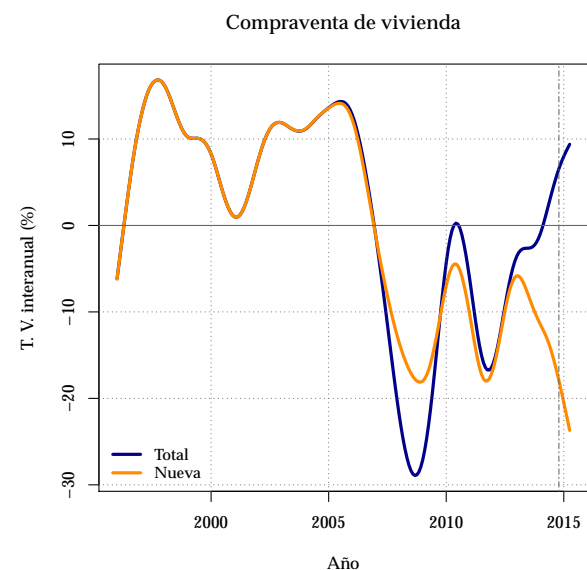
El mercado inmobiliario parece reactivarse, merced al mercado de vivienda de segunda mano. Durante el pasado octubre, un total de 26 468 viviendas fueron objeto de compraventa. De esta cifra, menos de un tercio eran viviendas nuevas. De esta forma, contrasta el crecimiento, superior al 16 %, que se registró para el total de transacciones, con la notable rebaja, próxima al 18 %, que sufrió la compraventa de vivienda nueva (Cuadro 4).

Según nuestras previsiones, la compraventa de vivienda continuará en aumento durante los próximos meses, favorecida por una política crediticia más flexible de las entidades financieras, que dará lugar a incrementos mensuales alrededor del 11 % en las operaciones de compraventa. En el mercado de vivienda nueva no se dejará notar este aumento en la actividad inmobiliaria, pues la compraventa de vivienda nueva, previsiblemente, seguirá cayendo a un ritmo mensual

próximo al 20 %.

	Total	$T_{12}^1$	Nueva	$T_{12}^1$
10/2014	26,5	16,03	8,1	-17,93
11/2014	25,2	14,01	8,1	-17,50
12/2014	23,9	6,40	7,9	-27,00
1/2015	34,5	12,60	11,6	-19,92
2/2015	30,7	19,42	10,2	-11,93
3/2015	26,3	-2,64	8,1	-28,11
4/2015	24,2	-2,98	7,3	-31,37

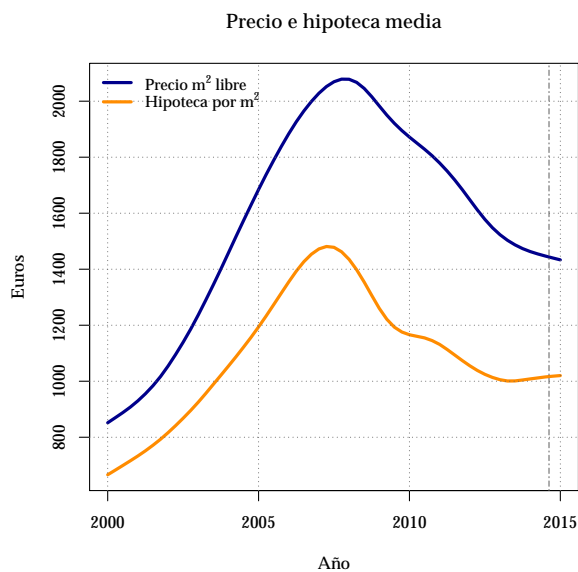
**Cuadro 4.** Previsiones de compraventa de vivienda (miles de viviendas).



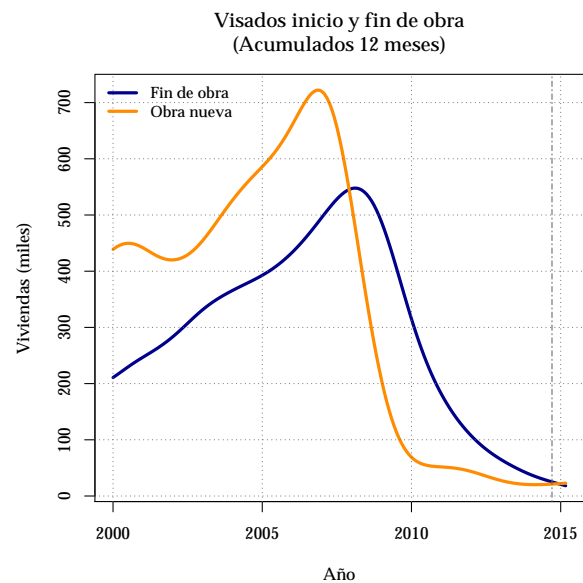
**Gráfico 5.** Tendencia de la tasa de variación interanual de la compraventa de vivienda (euros constantes).

	Precio	$T_4^1$	Hip.Media	$T_4^1$
II/2014	1459	-2,89	994	3,34
III/2014	1456	-2,64	1037	5,32
IV/2014	1436	-2,11	1015	-1,92
I/2015	1438	-1,46	1015	-0,60

**Cuadro 5.** Previsiones de precio e hipoteca media (euros).



**Gráfico 6.** Tendencia de la hipoteca por metro cuadrado y el precio del metro cuadrado de vivienda libre.



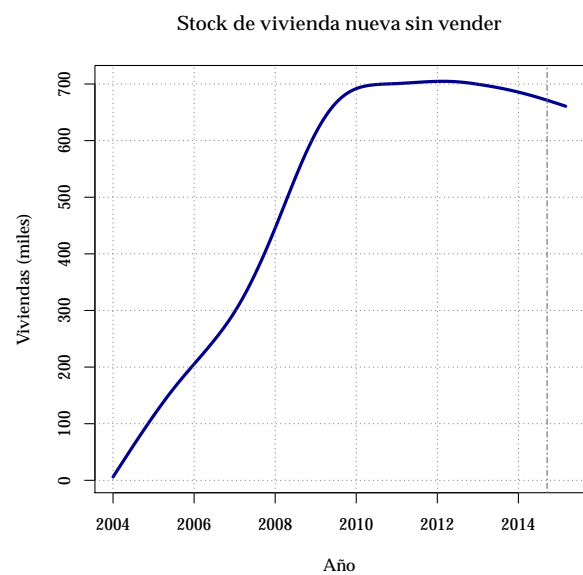
**Gráfico 7.** Tendencia de los visados de inicio y fin de obra de empresas privadas (acumulados 12 meses).

## Producción

	Stock	$T_4^1$	Vis. ini.	$T_4^1$	Vis. fin.	$T_4^1$
II/2014	678,1	-2,46	5,8	24,99	6,3	-42,20
III/2014	674,3	-2,67	5,9	30,32	5,3	-37,33
IV/2014	665,1	-3,14	5,9	24,56	5,3	-32,07
I/2015	658,0	-3,67	6,0	8,90	3,7	-43,65

**Cuadro 6.** Previsiones del stock de vivienda nueva sin vender y visados de obra (miles de viviendas).

En el tercer trimestre de 2014, el stock de vivienda experimentó una rebaja próxima al 2,7%, dejando la cifra en 674 000 viviendas. Esta tímida rebaja obedece, de un lado a la rebaja en el número de viviendas finalizadas, y de otro, al reducido número de viviendas de nueva construcción que han sido objeto de compraventa (Cuadro 6).



**Gráfico 8.** Tendencia del stock de vivienda nueva.