

# MOROSIDAD Y EMPRESAS

Septiembre 2014

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

## Resumen

- **El crédito, y también la morosidad, de las entidades financieras mantiene su evolución descendente.** En julio, el crédito se situó ligeramente por encima de los 1,32 billones de euros constantes tras registrar un descenso próximo al 6,8 % con respecto al mismo mes de 2013.
- **La morosidad de las entidades financieras, en julio, experimentó un descenso en tasa interanual del 7,1 %,** y se sitúa en los 177 000 millones de euros constantes. Previsiblemente, la morosidad continuará reduciéndose durante el ejercicio en curso, pudiendo terminar el año por debajo de los 155 000 millones de euros constantes.
- **La ratio de morosidad en julio registró un leve incremento, quedando en el 13,4 %.** Nuestras previsiones son optimistas con respecto a la evolución de la ratio de morosidad, y estimamos que podría quedar por debajo del 12 % al cierre del ejercicio 2014.
- La percepción que las familias tienen de la situación económica continúa mejorando, y mantiene en valores positivos la derivada de la tendencia del Indicador de Confianza de los Consumidores.
- **En agosto se constituyeron 5621 sociedades, un 8,4 % por debajo del dato registrado hace un año.** Nuestras previsiones arrojan una ralentización en los próximos meses, pudiendo observarse una ligera reducción en el acumulado anual con respecto a 2013.
- **El número de concursos de acreedores volvió a descender en agosto,** registrando una tasa de variación interanual del -9,6 %. Según nuestras previsiones los concursos declarados en los próximos meses continuarán en descenso.
- **En agosto, la ratio de incumplimiento se sitúa levemente por encima del 4,1 %,** tras registrar una variación interanual negativa próxima a los 2 puntos.

### Contenido

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

- **Las hipotecas parecen reactivarse. En julio aumentó tanto el número como el importe de las hipotecas concedidas por encima de un 31 % en tasa interanual.** Según nuestras previsiones, en los próximos meses se consolidará la tendencia al alza que siguen las hipotecas concedidas.
- **La compraventa de vivienda en julio aumentó un 11,2 % con respecto al mismo mes de 2013.** Aunque no es previsible que se puedan mantener tasas de crecimiento interanual de dos dígitos, nuestras previsiones muestran un incremento sostenido en la compraventa de vivienda usada. Mientras, las operaciones de compraventa de vivienda de nueva construcción aún tardarán algún tiempo en despegar.
- A pesar del crecimiento de las hipotecas, el crédito hipotecario a las familias sigue en descenso, si bien a tasas cada vez más moderadas. La morosidad hipotecaria también parece estar llegando a un máximo, por lo que existen indicios de un cambio de tendencia.
- Respecto a las empresas de construcción e inmobiliaria, el descenso del crédito concedido no ha tocado suelo, y mantiene tasas de variación interanual alrededor del -18 %, si bien **la morosidad del crédito al sector ha mostrado por primera vez una tasa de variación interanual negativa del -1,1 %**, lo que apunta a un cambio en la tendencia.
- Tras la polémica surgida entre el Ministerio de Fomento y el INE sobre precios de la vivienda, el INE no ha publicado el dato del segundo trimestre, por lo que no disponemos de previsiones actualizadas.

## Crédito y morosidad

### Crédito

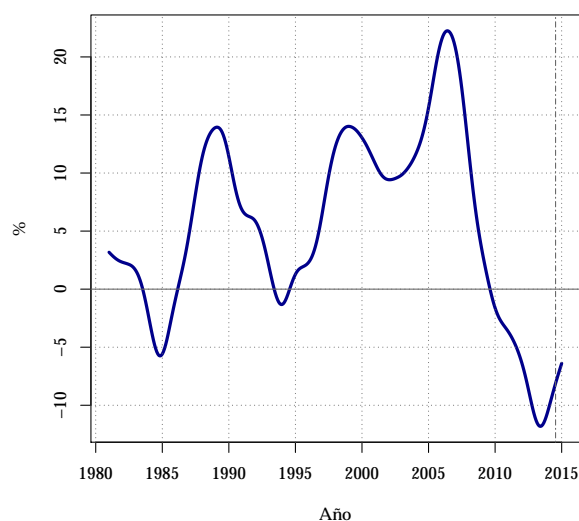
El crédito concedido mantiene la evolución que presentó durante el primer semestre del año; sigue reduciéndose con respecto a las cifras alcanzadas un año atrás. El pasado mes de julio superó los 1,32 billones de euros constantes, lo que representa una reducción próxima al 6,8 % con respecto al dato registrado en julio de 2013 (Cuadro 1).

	EFP	$T_{12}^1$
7/2014	1323,7	-6,77
8/2014	1311,3	-7,20
9/2014	1308,4	-7,10
10/2014	1291,3	-7,14
11/2014	1292,0	-7,13
12/2014	1267,1	-7,30
1/2015	1271,8	-7,71

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

Según nuestras previsiones, esta será la evolución que presentará el dato durante los próximos meses, durante los cuales se registrarán tasas mensuales de variación interanual en torno al -7 %. De confirmarse nuestras previsiones, el año en curso podría cerrarse con una cifra de crédito concedido ligeramente por encima de los 1,2 billones de euros constantes.

Crédito



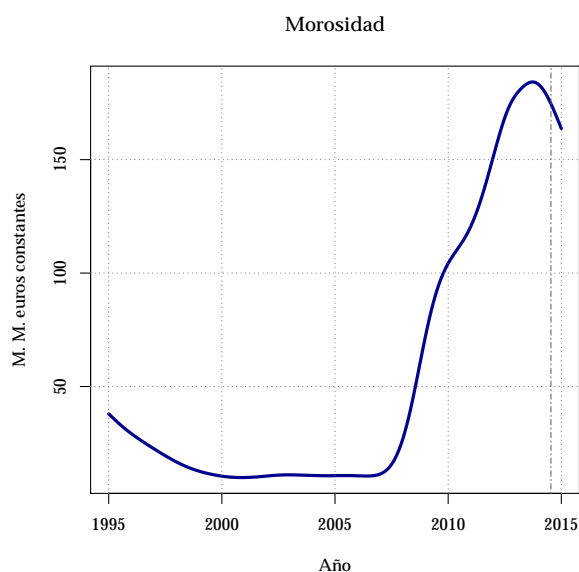
**Gráfico 1.** Tendencia de la tasa de variación del crédito.

### Morosidad

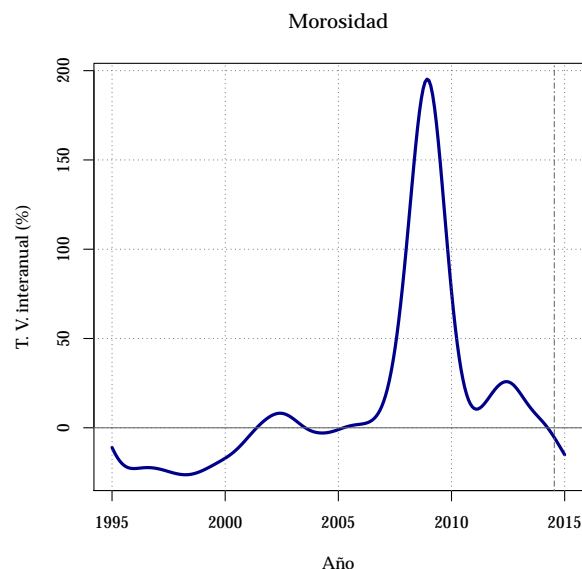
El pasado julio la morosidad de las entidades financieras registró una rebaja del 2,6 % en tasa interanual, situándose en los 177 000 millones de euros constantes (Cuadro 2). Esta reducción en la cifra de morosidad será, según nuestras previsiones, una constante a lo largo de la segunda mitad del año en curso, durante el cual asistiremos a tasas de variación interanual negativas de dos cifras.

	EFP	$T_{12}^1$
7/2014	177,0	-2,60
8/2014	175,0	-4,56
9/2014	171,0	-10,30
10/2014	168,7	-12,70
11/2014	164,5	-15,37
12/2014	154,5	-17,41
1/2015	155,0	-18,28

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



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



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

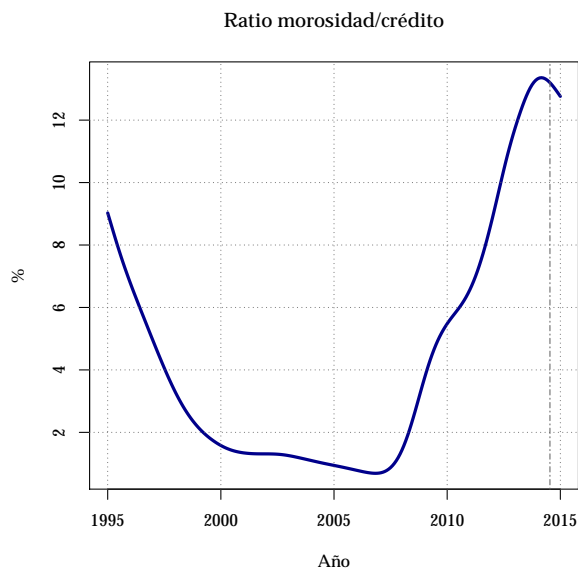
## Ratio de morosidad

En la ratio de morosidad se deja notar la evolución que sigue la cifra de morosidad. En julio, la ratio se situó por debajo del 13,4 %, presentando una variación próxima al medio punto (Cuadro 3).

Según nuestras previsiones, la ratio de morosidad se irá reduciendo en los próximos meses paulatinamente, de forma que al cierre del ejercicio 2014 la ratio podría estar por debajo del 12 %. Sin perjuicio de que la evolución previsible debe ser considerada positiva, conviene recordar que aún quedaría 3 puntos por encima del máximo alcanzado veinte años atrás, en 1994, cuando la situación económica también era de crisis.

	EFP	$V_{12}^1$
7/2014	13,38	0,57
8/2014	13,33	0,36
9/2014	12,98	-0,55
10/2014	12,93	-0,97
11/2014	12,57	-1,40
12/2014	11,93	-1,76
1/2015	11,89	-1,88

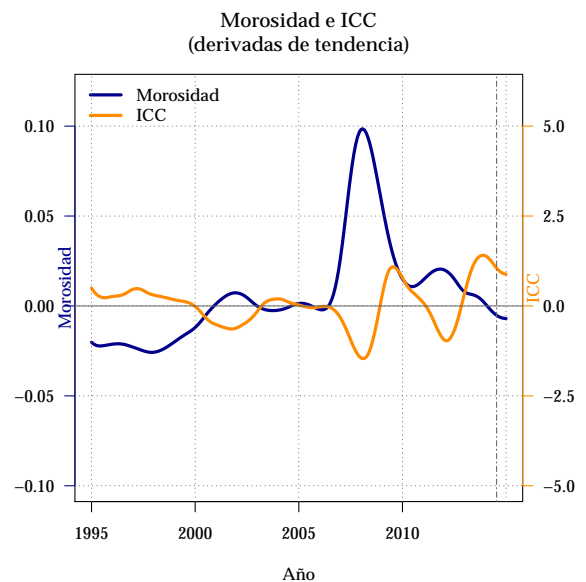
**Cuadro 3.** Previsiones de la ratio de morosidad (%).



**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 aleja de forma sistemática de los valores negativos. Muestra de que el comportamiento de las variables macro y microeconómicas es percibido positivamente en los hogares españoles (Gráfico 5).



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

# Actividad empresarial

## Creación de sociedades

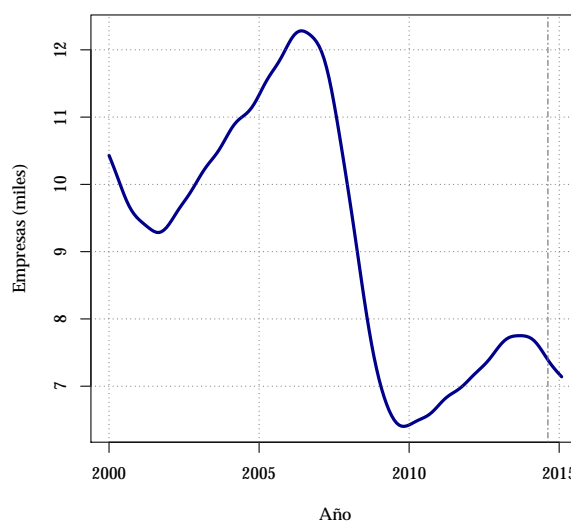
En agosto, el número de empresas constituidas se redujo un 8,4% con respecto al dato observado en agosto de 2013. En este mes estival se constituyeron 5621 empresas (Cuadro 1).

	Empresas	$T_{12}^1$
8/2014	5621	-8,38
9/2014	5463	-6,91
10/2014	6935	-9,58
11/2014	6847	-7,78
12/2014	7053	-5,22
1/2015	7326	-8,24
2/2015	8277	-9,86

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

Según nuestras previsiones, el crecimiento experimentado durante el primer semestre podría revertir en la segunda mitad del año. Así pues, previsiblemente asistiremos a una tasa de variación interanual negativa media del -7% hasta el término de 2014.

Sociedades mercantiles constituidas



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

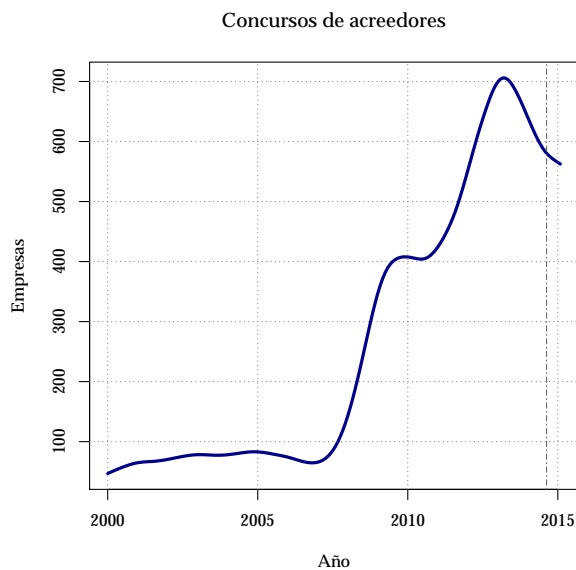
## Concursos de acreedores

La cifra de concursos de acreedores experimenta una nueva rebaja. En agosto se declararon 284 concursos, lo que supone un 9,6% menos de los registrados en el mismo mes del pasado año (Cuadro 2).

Según nuestras previsiones, los próximos meses presentarán tasas de variación interanual negativas, de dos dígitos, en la cifra de concursos de acreedores. Este hecho está en consonancia con la evolución previsible, descrita más arriba, de la ratio de morosidad y de la derivada del Indicador de Confianza de los Consumidores que, en conjunto, ofrecen inequívocas señales de mejoría económica.

	Número	$T_{12}^1$
8/2014	284	-9,55
9/2014	417	-24,82
10/2014	746	-16,75
11/2014	674	-3,88
12/2014	547	-8,50
1/2015	566	-2,18
2/2015	686	10,98

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



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

## Ratio de incumplimiento

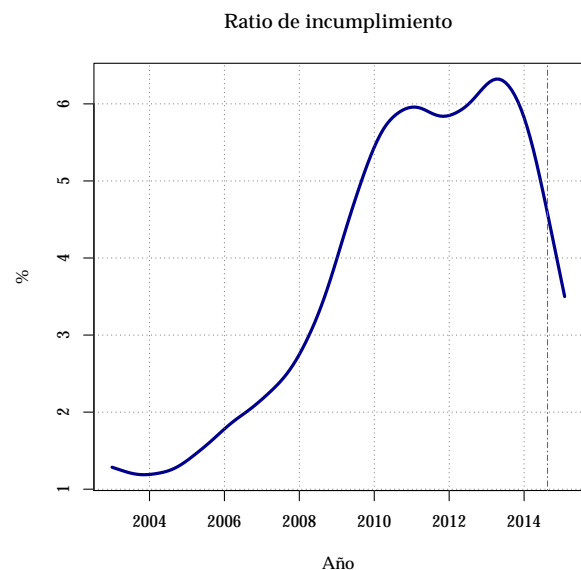
La ratio de incumplimiento en agosto queda levemente por encima del 4,1 % (Cuadro 3), muy por debajo, por ejemplo, de los valores que

se observaron al comienzo del ejercicio.

	Ratio	$V_{12}^1$
8/2014	4,11	-1,90
9/2014	3,97	-1,96
10/2014	3,92	-2,10
11/2014	3,82	-2,25
12/2014	3,72	-2,45
1/2015	3,60	-2,61
2/2015	3,49	-2,77

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

Según nuestras previsiones, la variación interanual de -1,9 puntos registrada en agosto continuará disminuyendo, pudiendo superar los -2,5 puntos porcentuales al término de 2014.



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

## Mercado inmobiliario

La situación económica comienza a ofrecer cierto alivio a las familias españolas. El paulatino aumento en la concesión de créditos hipotecario tiene su reflejo en el aumento en la cifra de compraventa de vivienda usada.

A finales de septiembre, no se dispone de información actualizada sobre los visados de inicio y fin de obra nueva, por lo que incluimos los datos ya publicados en el último Boletín.

### Crédito y morosidad

El segundo trimestre presentó una nueva reducción en el crédito hipotecario, con una tasa de variación interanual del -3,3%, que sitúa el crédito hipotecario en 542 200 millones de euros constantes (Cuadro 1). Según nuestras previsiones, el ejercicio 2014 se cerrará con nuevos descensos, si bien podrían ser más moderados que los observados hasta ahora.

	Crédito	$T_4^1$	Moros.	$T_4^1$	Ratio	$V_4^1$
I/2014	552,43	-3,28	32,40	42,17	5,86	1,87
II/2014	542,20	-3,25	31,41	14,30	5,79	0,89
III/2014	540,52	-2,36	32,53	8,36	5,82	0,40
IV/2014	532,92	-2,31	31,52	1,95	5,80	0,13

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

La morosidad del crédito hipotecario superó los 31 400 millones de euros constantes en el segundo trimestre, con una tasa de variación interanual del 14,3%. Durante el año en curso, la morosidad continuará en aumento según nuestras previsiones, aunque podríamos ver tasas de

variación de un dígito en los próximos trimestres.

La ratio de morosidad hipotecaria se situó en el 5,8% en el segundo trimestre, con una variación de 0,9 puntos porcentuales. Esperamos que las variaciones se vayan moderando en los próximos trimestres y la ratio cerraría el año por debajo del 6%.

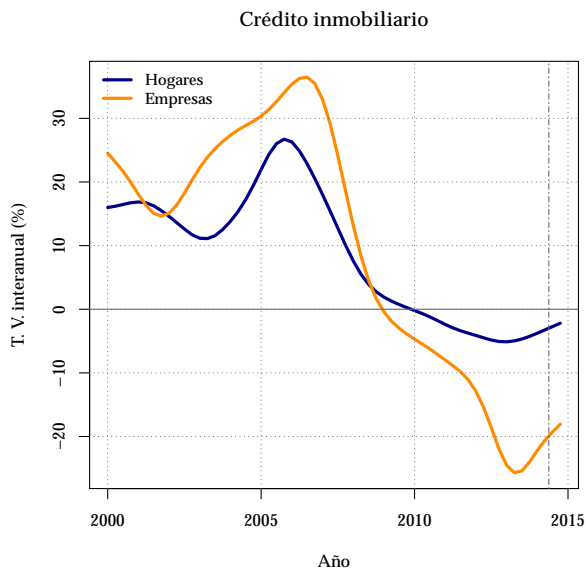
Continúa la reducción del crédito concedido a las empresas de construcción e inmobiliarias en el segundo trimestre, con una tasa de variación interanual del -17,6%, situando el volumen ligeramente por debajo de los 208 000 millones de euros constantes (Cuadro 2).

	Crédito	$T_4^1$	Moros.	$T_4^1$	Ratio	$V_4^1$
I/2014	222,45	-15,99	81,46	8,00	36,62	8,14
II/2014	207,83	-17,64	76,11	-1,10	36,62	6,12
III/2014	202,07	-18,67	74,23	-9,56	36,45	3,42
IV/2014	181,01	-20,24	69,48	-17,37	36,11	-0,94

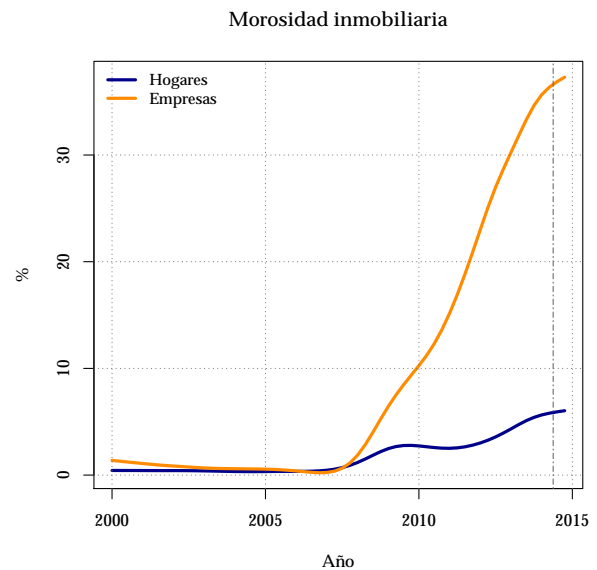
**Cuadro 2.** Inmobiliarias y constructoras: previsiones de crédito, morosidad y ratio (miles de millones de euros constantes y %).

Según nuestras previsiones, durante la segunda mitad de 2014 asistiremos a nuevas reducciones en la cifra de crédito, próximas al 19%, que podrían dejar la cifra alrededor de los 181 000 millones de euros constantes al final del ejercicio.



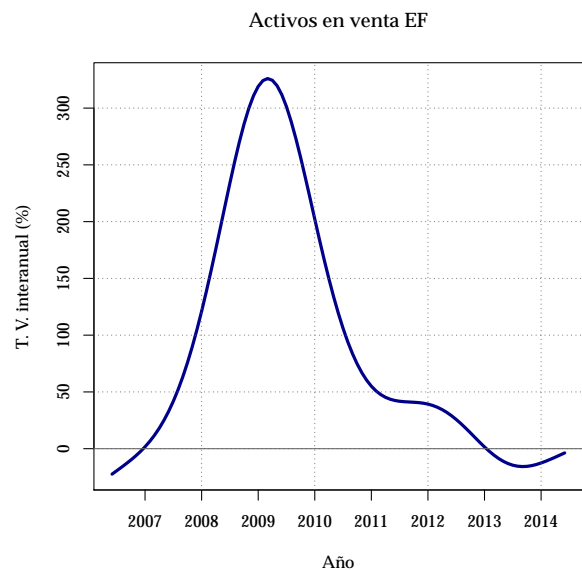


**Gráfico 1.** Tendencia de la tasa de variación interanual del crédito con garantía hipotecaria (hogares) y a la construcción y servicios inmobiliarios (empresas).



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

La morosidad de las empresas constructoras e inmobiliarias mostró un tímido descenso del 1,1 % en el segundo trimestre de 2014, lo que podría señalar un cambio en la tendencia de la morosidad del sector más afectado por la crisis. La cifra de morosidad se situó por encima de los 76 000 millones de euros constantes. La ratio de morosidad superó el 36 % tras experimentar una variación interanual por encima de los seis puntos porcentuales. Según nuestras previsiones, la morosidad descenderá hasta final de año a tasas cada vez más elevadas, pudiendo situarse al cierre del ejercicio por debajo de los 70 000 millones, si bien la ratio continuará en ascenso debido a que el recorte en crédito es mucho mayor que en morosidad.



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

## Hipotecas y precios

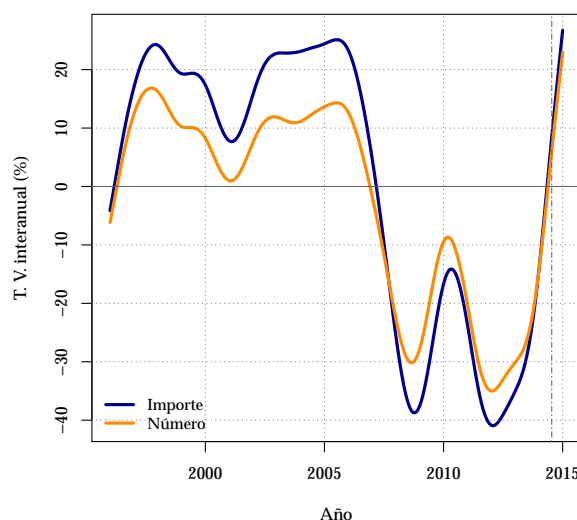
En julio se concedieron 18 107 hipotecas, lo que supone un incremento superior al 31,4 % con respecto a julio del pasado año. Este aumento se ha visto acompañado por el crecimiento experimentado en el importe de las hipotecas concedidas que, en conjunto, superaron los 1,77 millones de euros constantes (Cuadro 3). A resultados, la hipoteca media se sitúa en los 100 866 euros, tras registrar una tímida tasa de variación interanual del 0,7 %.

	Importe	$T_{12}^1$	Número	$T_{12}^1$	Media	$T_{12}^1$
7/2014	1,77	32,78	18,11	31,43	100,9	0,68
8/2014	1,49	33,70	15,30	25,97	99,4	3,87
9/2014	1,76	26,31	17,80	19,82	100,3	3,09
10/2014	1,59	9,50	16,34	11,13	99,6	-3,51
11/2014	1,64	15,64	16,37	17,48	100,8	-5,32
12/2014	1,46	21,74	14,61	18,50	99,2	-2,26
1/2015	1,95	13,08	19,13	9,56	98,8	-2,75

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

Según nuestras previsiones, la reactivación del crédito hipotecario parece consolidarse. En los próximos meses, tanto el número como el importe de las hipotecas concedidas seguirán en aumento, con tasas de variación interanual medias del 18 % y 21 % respectivamente.

Hipotecas vivienda



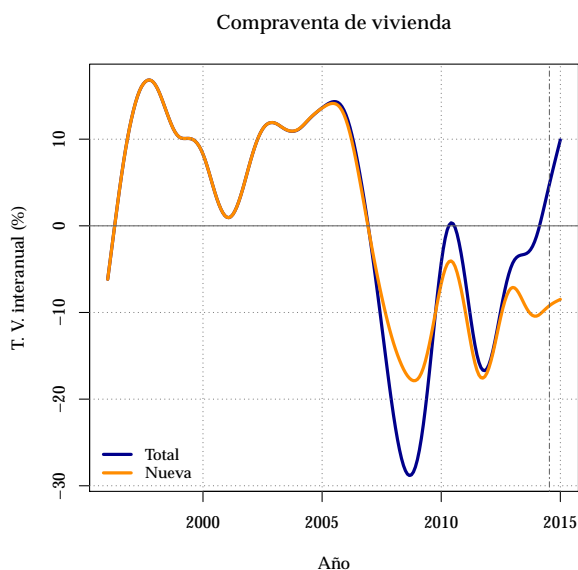
**Gráfico 4.** Tendencia de la tasa de variación interanual del importe de las hipotecas vivienda (euros constantes) y el número de hipotecas.

La compraventa de viviendas, en julio, registró un incremento próximo al 11,2 %, alcanzando las 28 583 operaciones, de las cuales solo un 37 % fue sobre vivienda de nueva construcción, arrojando para este tipo de vivienda una reducción cercana al 8,3 % con respecto a las compraventas de vivienda nueva registradas hace un año (Cuadro 4).

La reactivación del crédito hipotecario se dejará sentir en el mercado inmobiliario en los próximos meses. Según nuestras previsiones, la compraventa de vivienda continuará creciendo durante el ejercicio en curso, y lo hará a tasas de variación interanual superiores al 25 %. No obstante, es necesario tener en cuenta que la mayoría de las transacciones se realizarán sobre vivienda usada.

	Total	$T_{12}^1$	Nueva	$T_{12}^1$
7/2014	28,6	11,19	10,5	-8,26
8/2014	26,4	12,29	10,3	-1,94
9/2014	26,1	9,83	10,0	-5,98
10/2014	24,1	5,94	9,1	-9,94
11/2014	24,8	13,59	9,4	-4,03
12/2014	23,3	2,33	9,1	-17,73
1/2015	33,0	7,61	13,2	-9,03

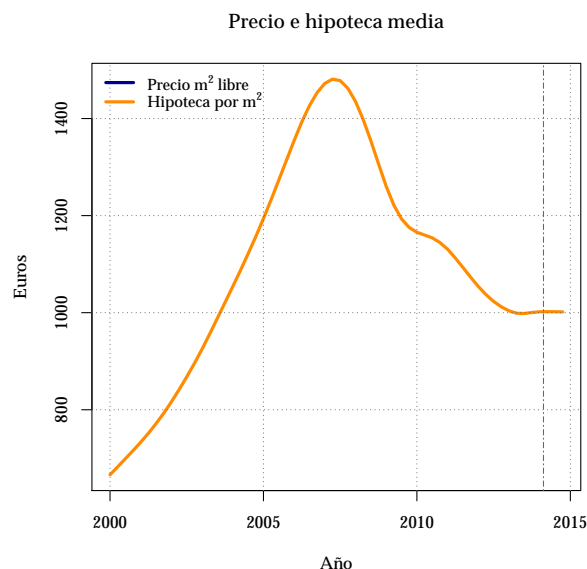
**Cuadro 4.** Previsiones de compraventa de vivienda (miles de viviendas).



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

	Precio	$T_4^1$	Hip.Media	$T_4^1$
I/2014	1467	-4,20	1022	1,07
II/2014	1459	-3,76	994	3,55
III/2014	1451	-3,46	1002	2,52
IV/2014	1446	-3,30	999	-3,72

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



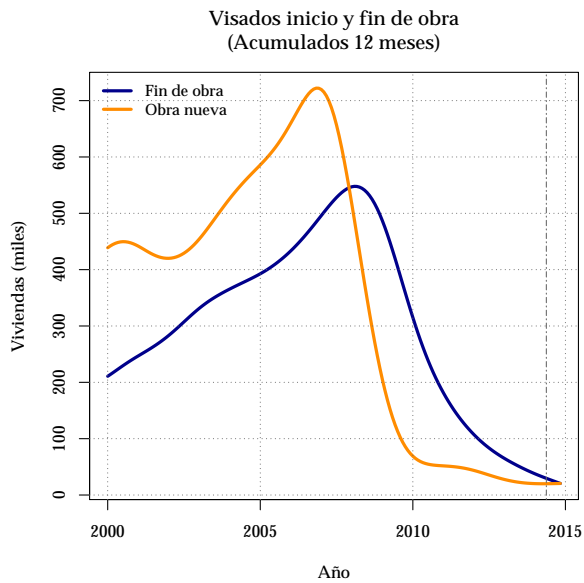
**Gráfico 6.** Tendencia de la hipoteca por metro cuadrado y el precio del metro cuadrado de vivienda libre.

## Producción

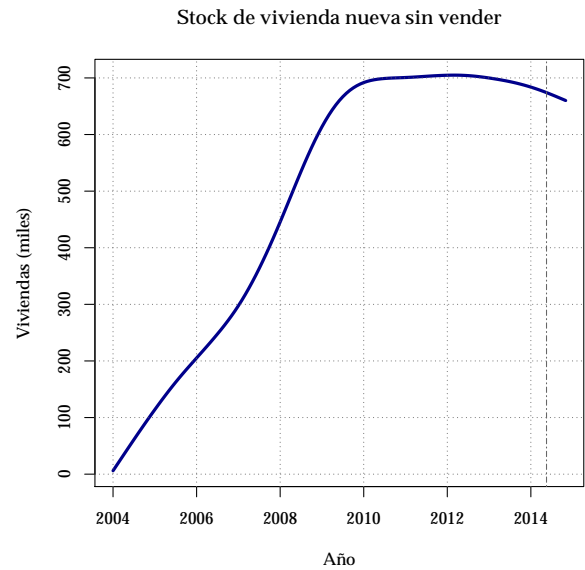
	Stock	$T_4^1$	Vis. ini.	$T_4^1$	Vis. fin.	$T_4^1$
IV/2013	686,6	-1,09	4,7	-16,03	7,8	-59,78
I/2014	683,0	-1,84	5,5	-9,78	6,5	-26,06
II/2014	676,2	-2,71	6,2	33,64	6,2	-42,31
III/2014	662,6	-4,34	5,5	22,82	4,7	-43,84

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

A falta del dato referido al segundo trimestre del año, correspondiente al stock de vivienda, estimamos que el incremento en la compraventa de vivienda habrá tenido un impacto positivo, aunque pequeño, habida cuenta del reducido número de viviendas de nueva construcción que han sido objeto de compraventa (Cuadro 6).



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



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