



PULSE

Boletín Trimestral de Morosidad

Nº5 / Abril / 2017

—

Índice

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

BOLETÍN TRIMESTRAL DE MOROSIDAD

Resumen

En el mes de febrero el saldo de crédito de las entidades financieras fue de 1,24 billones de euros constantes, lo que supone un descenso en la comparativa interanual del 6,88%. Los criterios de aprobación de préstamos se han endurecido ligeramente en las operaciones a sociedades y en la financiación a los hogares para la adquisición de vivienda, mientras que se mantienen estables en Europa. Estos aspectos pueden afectar a la oferta de crédito, que se ha visto relajada. **Según nuestras estimaciones, el primer semestre del año se cerrará con 1,18 billones de euros constantes; esto supone que seguirá reduciéndose a una tasa superior al 8%.**

El total de créditos morosos sigue reduciéndose; el mes de febrero se saldó con 113.739 millones de euros, un descenso del 15,70%, respecto al mismo mes del año anterior. Esta situación supone un aspecto fundamental para la fluidez del crédito y saneamiento de la situación financiera de las entidades bancarias. **Según nuestras proyecciones, la morosidad seguirá descendiendo los próximos meses a un ritmo de dos dígitos durante el primer semestre del año, que se cerrará con 110.478 millones de euros constantes, en la segunda parte del año los descensos serán más moderados.**

En lo que respecta a la ratio de morosidad, en febrero se situó en 9,14% lo que supone un descenso interanual del 9,47%. La ratio está descendiendo a unos ritmos menores, y acumula dos meses con descensos de un dígito. **Según nuestras previsiones la tasa seguirá reduciéndose en los meses sucesivos, acorde con los descensos que experimentan la morosidad y el crédito, previsiblemente bajará del umbral del 9% al final del primer semestre del año en curso.**

El mes de marzo se cerró con la creación de 10.529 empresas, lo que supone un incremento del 6,36% en la comparativa interanual. El dato de marzo es bastante llamativo puesto que hacía un año que no se constituían más de 10.000 sociedades en un mes. **Aun así, en los meses venideros se espera que las constituciones se reduzcan ligeramente cerrando el mes de junio con 9.141 nuevas altas de empresas, según avanza nuestro modelo predictivo.**

En el mes de marzo entraron en concurso 386 sociedades, un incremento en la comparativa interanual del 6,3%. Los concursos han comenzado el

primer trimestre del año con muchos altibajos: por primera vez en más de tres años se incrementaron los concursos en enero, en febrero se vieron reducidos y en marzo volvieron a crecer. **Nuestros modelos constatan que en los próximos meses los concursos seguirán reduciéndose, a una tasa de un dígito, cerrando el primer semestre del año con un total de 2.196 procesos formales de insolvencia.**

La ratio de incumplimiento en el mes de marzo fue de 0,98%, un descenso en la comparativa interanual del 32,39%. Esto supone que las sociedades que no pueden hacer frente a sus obligaciones económicas o que generan certidumbre de que así va a ser siguen descendiendo. **Según nuestras estimaciones la ratio de incumplimiento seguirá descendiendo a una tasa similar a la actual.**

El saldo total de crédito hipotecario concedido a los hogares cerró el año 2016 con 495.925 millones de euros constantes, un descenso interanual del 4,22% respecto al mismo trimestre observado un año antes. El crédito concedido a las sociedades ligadas a la construcción y a la promoción inmobiliaria para el mismo periodo fue de 157.475 millones de euros constantes, un descenso interanual del 11,67% interanual. **Nuestros modelos estiman que el crédito total a las familias cerrará el primer semestre del año 2017 en 482.215 millones de euros constantes, una caída superior al 5% en la comparativa interanual. Por otro lado, el crédito a las sociedades ligadas al "ladrillo" cederá más terreno cerrando el primer semestre del año en 141.531 millones de euros constantes lo que supone que seguirá descendiendo a una tasa de dos dígitos.**

El último trimestre del año 2016 el crédito moroso a los hogares fue de 22.252 millones de euros constantes, lo que supone un descenso interanual del 6,63%, siendo la primera vez en dos años que la tasa tiene un descenso de un dígito. **De cumplirse nuestras estimaciones los descensos seguirán en esta senda moderándose y cerrando el primer semestre del año en 21.930 millones de euros constantes.** Por el contrario, la morosidad de las sociedades constructoras e inmobiliarias por su parte sigue con fuertes descensos, cerró el último trimestre del año 2016 con 41.562 millones de euros constantes, lo que supone un descenso interanual del 17,20%. **Anticipamos que la morosidad de estas sociedades seguirá descendiendo a tasas superiores al 17%, siendo el principal impulsor de los descensos de la morosidad total, el sector de la construcción siguen teniendo gran peso en la economía española y es necesaria su recuperación y estabilización.**

El mes de febrero se cerró con 35.610 operaciones de compraventa de vivienda lo que supone un incremento del 2,4% respecto al mismo periodo del mes anterior. La compraventa de vivienda nueva sigue descendiendo, el mes de febrero se cerró con 6.439 transacciones, un descenso interanual del 17,7%.

Anticipamos que la compra de vivienda puede sufrir un giro en la estadística, después de más de un año de incrementos, en los meses sucesivos se espera que la compra de vivienda vuelva a caer. El primer semestre del año se cerraría con 33.455 transacciones, de las cuales 5.497 serán viviendas de nueva construcción.

Las variables analizadas siguen una senda positiva, aunque muchas de ellas están perdiendo ritmo, descendiendo a una tasa menor e incluso con algunos incrementos, como en el caso de los concursos. Para el año 2017 estimamos un menor crecimiento de la economía española, que se situaría en un 2,7% (mientras que en 2016 el crecimiento del PIB fue de 3,2%), esta paulatina desaceleración está fundamentada en la desaparición gradual de algunos vientos de cola, como fue la notable caída del precio del petróleo. En cualquier caso, las perspectivas a medio plazo siguen siendo favorables para la economía española que crecerá más que los principales países europeos. Por delante, España tiene varios retos que afrontar, como la elevada deuda y la alta tasa de paro, por lo que es necesario continuar haciendo reformas para mejorar la situación actual.

Crédito y Morosidad

Crédito

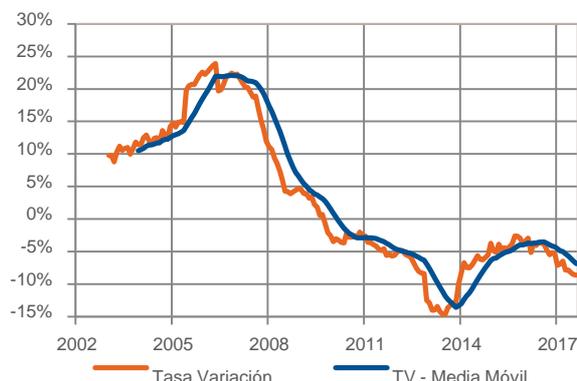
El crédito de las entidades financieras a las familias y sociedades españolas cerró el mes de febrero con 1,24 billones de euros constantes, lo que supone un descenso interanual de 6,88% respecto al mismo periodo del año anterior (Cuadro 1).

De cumplirse nuestras estimaciones el saldo vivo de crédito seguirá descendiendo en los meses sucesivos cerrando el primer semestre del año con 1,18 billones de euros constantes, lo que implica retrocesos a un ritmo superior al 8%.

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

	Crédito	T ¹ ₁₂
02/2017	1.244,3	-6,88%
03/2017	1.223,9	-6,48%
04/2017	1.193,4	-7,85%
05/2017	1.181,3	-7,81%
06/2017	1.184,6	-8,24%
07/2017	1.180,3	-8,50%
08/2017	1.168,8	-8,61%

Gráfico 1. Tasa de variación interanual del crédito



Morosidad

El saldo total de créditos dudosos se situó en febrero en 113.739 millones de euros constantes, una caída en tasa interanual del 15,70%. La morosidad de las entidades financieras cumple 30 meses consecutivos de descensos y está en los niveles más bajos desde 2011 (Cuadro 2). La mejora sostenida de la actividad económica sigue siendo un gran impulsor para reducir la morosidad, y además supone un aspecto fundamental para que mejore la fluidez del crédito. Por otro lado, esta situación contribuye positivamente a que los balances bancarios estén cada vez más saneados.

Por otro lado, cabe señalar las dificultades que atraviesa el sector bancario: sentencias judiciales en contra, reducción de los márgenes, el exceso de capacidad instalada en la red de oficinas y la irrupción de la digitalización financiera (*fintech*) que cada vez tiene una mayor demanda por parte de los usuarios financieros.

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

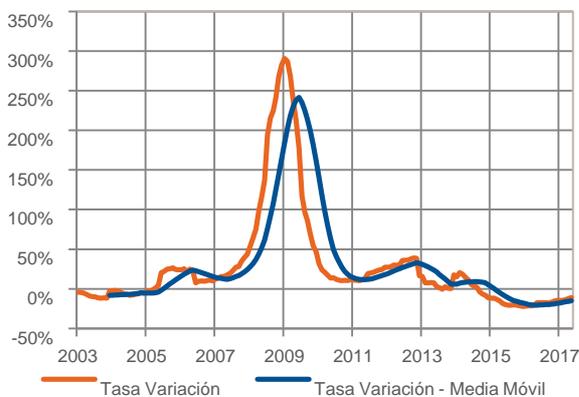
	Morosidad	T ¹ ₁₂
02/2017	113,7	-15,70%
03/2017	111,8	-14,50%
04/2017	111,2	-13,39%
05/2017	110,5	-12,36%
06/2017	110,5	-9,34%
07/2017	111,6	-7,78%
08/2017	112,3	-6,53%

Gráfico 2. Morosidad bancaria en millones de euros



De cumplirse nuestras estimaciones, la morosidad de las entidades financieras seguirá descendiendo en los meses sucesivos cerrando el primer semestre del año en 110.478 millones de euros constantes. Sin embargo, las bajadas empezarán a ser cada vez más moderadas durante el segundo semestre del año y el ritmo de caída se situará por debajo del 10%.

Gráfico 3. Tasa de variación interanual de la morosidad



Ratio de morosidad

La ratio de morosidad se situó en febrero en el 9,14%, un descenso del 9,47% si se compara con el dato observado hace un año (Cuadro 3), gracias a que el crédito dudoso logra retroceder a un ritmo superior al de la caída del crédito.

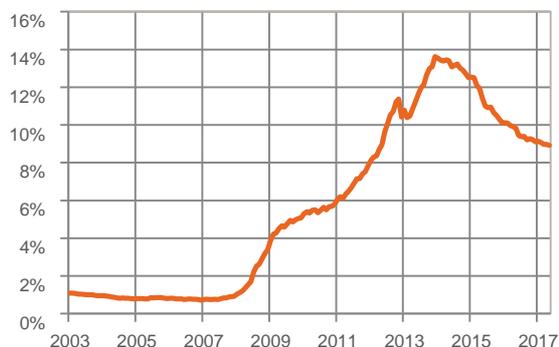
La tasa de morosidad acumula 29 meses consecutivos de caídas interanuales. Esto ha sido posible por el notable retroceso de los créditos morosos de las sociedades constructoras e inmobiliarias. La tasa de morosidad se sitúa ahora a niveles similares a los de mediados de 2012, pero sigue siendo muy superior a la observada en los periodos previos a la crisis, cuando llegó a situarse por debajo del 1% (Gráfico 4).

Según nuestras previsiones la ratio de morosidad seguirá descendiendo. Aunque está teniendo dificultades para bajar de la barrera del 9%, se espera que lo consiga a partir del primer semestre. El ritmo de descenso de la ratio se ha moderado, contrariamente a lo que venía sucediendo, las caídas son ahora de un dígito y se espera que mantenga esta senda en los meses sucesivos y que incluso vuelva a situarse otra vez por encima del 9% a finales del verano.

Cuadro 3. Previsiones sobre la ratio de morosidad

	Ratio	T ¹ ₁₂
02/2017	9,14%	-9,47%
03/2017	9,04%	-9,31%
04/2017	9,06%	-8,61%
05/2017	9,01%	-8,40%
06/2017	8,94%	-5,29%
07/2017	8,97%	-4,37%
08/2017	9,05%	-3,68%

Gráfico 4. Ratio de morosidad



Actividad empresarial

Creación de empresas

En el mes de marzo se constituyeron 10.529 sociedades mercantiles, un alza interanual del 6,36%. El balance del primer trimestre del año se cierra con el alta de 27.664 nuevas empresas, un 6% más que en 2016. Adicionalmente, el dato de marzo es llamativo, puesto que hacía más de un año que no se constituían más de 10.000 sociedades en un mes.

Los sectores más dinámicos siguen siendo el comercio y la reparación de vehículos, con 2.277 constituciones en el mes de marzo (un incremento interanual del 1,2%); le siguen las constructoras, con 1.446 nuevas altas (una mejora interanual del 23,5%),

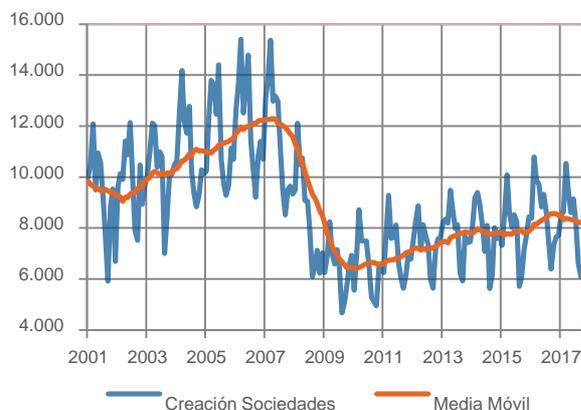
y, en tercer lugar, la hostelería con 1.158 inscripciones (un alza interanual del 1,3%).

Históricamente el mes de marzo ha sido siempre un mes fuerte en constituciones con lo que difícilmente se volverán a dar estas cifras en los meses sucesivos. De hecho, según nuestras previsiones los las constituciones se reducirán a una tasa de un dígito en los próximos meses y registrarán descensos mes tras mes en las comparativas interanuales.

Cuadro 4. Previsiones sobre el número de empresas constituidas

	Constituciones	T ¹ ₁₂
03/2017	10.529	6,36%
04/2017	9.385	-3,37%
05/2017	8.612	-2,52%
06/2017	9.141	-1,89%
07/2017	8.159	-5,24%
08/2017	6.646	-9,55%
09/2017	6.101	-4,48%

Gráfico 5. Tendencia de las sociedades mercantiles constituidas



Concursos

En el mes de marzo se declararon 386 procesos formales de insolvencia, un 6,3% más que en el mismo mes del año pasado, un promedio de 17,5 concursos al día. El primer trimestre del año se cierra así con 1.169 concursos, un alza del 8% en la comparativa interanual, siendo el primer trimestre en el que se incrementan los concursos desde el año 2013. Lo concursos se centran principalmente en dos comunidades: Cataluña, con 99 procesos en el mes de marzo, y Madrid con 62 casos en el mismo mes.

Aunque el primer trimestre del año ha roto una tendencia, nuestras previsiones apuntan a que los concursos seguirán cediendo terreno en los próximos meses. Inicialmente, los ritmos de caída serán muy reducidos, previsiblemente por debajo del 1% en algún mes, pero a partir del verano, la tasa de ajuste volverá con fuerza a ritmos de dos dígitos, siempre en términos interanuales.

Cuadro 5. Previsión de los concursos de acreedores

	Concursos	T ¹ ₁₂
03/2017	386	6,34%
04/2017	367	-2,45%
05/2017	331	-1,81%
06/2017	329	-2,66%
07/2017	344	-0,93%
08/2017	140	-27,33%
09/2017	246	-13,31%

Gráfico 6. Tendencia de los concursos de acreedores



Ratio de incumplimiento

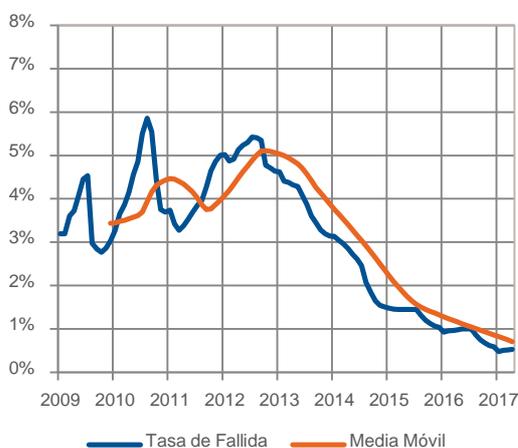
En el mes de marzo la ratio de incumplimiento fue de 0,98%, un descenso interanual del 32,39%. Esta ratio acumula tres años y medio de retrocesos de dos dígitos (Cuadro 6). El número de sociedades que no pueden hacer frente a sus obligaciones económicas, o que generan certidumbre de que así va a ser, sigue a la baja. Las sociedades españolas se encuentran en un proceso de saneamiento de sus balances, disminuyendo sus deudas y generando ahorro.

De acuerdo con nuestras estimaciones, la ratio de incumplimiento seguirá en esta senda de descensos interanuales en los meses sucesivos. El primer semestre de este año se cerraría con una ratio del 1%, una caída del 30,9% respecto al periodo enero-junio del año 2016. En 2010 llegó a situarse en niveles próximos al 6% (Gráfico 7).

Cuadro 6. Previsión de la ratio de incumplimiento de empresas en porcentaje

	Ratio	T ¹ ₁₂
03/2017	0,98%	-32,39%
04/2017	1,00%	-31,01%
05/2017	1,00%	-30,89%
06/2017	1,00%	-30,91%
07/2017	0,87%	-34,15%
08/2017	0,75%	-37,43%
09/2017	0,68%	-39,81%

Gráfico 7. Tendencia de la ratio de incumplimiento



Mercado Inmobiliario

Crédito y Morosidad

El cuarto trimestre del año se cerró con un saldo de crédito hipotecario para los hogares de 495.925 millones de euros constantes a los hogares, esto supone un descenso del 4,22% respecto al mismo periodo del año anterior. Según nuestras previsiones, el crédito hipotecario a los hogares seguirá esta senda en el primer semestre de 2017 cerrándose con 482.215 millones de euros constantes, lo que supone que siga descendiendo a una tasa superior al 5%.

Un punto positivo viene de la mano de los datos de morosidad hipotecaria de los hogares, que en el último trimestre del año fue de 22.252 millones de euros constantes (-6,6% en términos interanuales). De cumplirse nuestras previsiones, la morosidad seguirá descendiendo en el primer semestre de 2017, cerrándose en 21.930 millones de euros constantes. La tasa a la que se reduce la morosidad se irá ralentizando en el segundo trimestre del año en curso, pasando de una caída interanual del 7,57% en marzo

a un descenso estimado del 3,43% al cierre del primer semestre.

Por otra parte, la ratio de morosidad de los hogares en el último trimestre del año se situó en los 4,49% un descenso interanual del 2,51%. Aunque la tasa sigue reduciéndose, lleva en el entorno del 4% desde el segundo trimestre de 2015 y, según nuestros modelos, tampoco podrá bajar de esa cota en el año 2017. La ratio seguirá reduciéndose a tasas del 2% en los trimestres sucesivos (Cuadro 7).

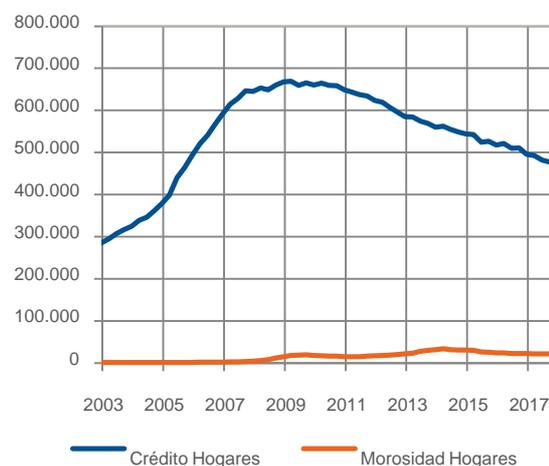
La financiación a las familias para la adquisición de vivienda presenta un ligero endurecimiento de los criterios de aprobación de los préstamos según la encuesta de préstamos bancarios en España, mientras que se mantiene estable en la zona euro. En lo que respecta a la demanda de crédito en las familias se redujo para el consumo y otros fines, pero se mantiene constante para la adquisición de vivienda.

La economía de las familias atraviesa una buena coyuntura económica en lo que respecta a las afiliaciones a la Seguridad Social. El número de afiliados se incrementó en marzo un 3,6%, mostrando así la intensidad en la creación de empleo con la que se terminó en 2016 y ha empezado también en 2017. Estos datos facilitan la situación financiera de los hogares y la consolidación de la economía española.

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

	Crédito	T ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
12/2016	495,93	-4,22%	22,25	-6,63%	4,49%	-2,51%
03/2017	492,77	-5,54%	22,05	-7,57%	4,47%	-2,15%
06/2017	482,22	-5,48%	21,93	-3,43%	4,55%	2,17%

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



En el cuarto trimestre de 2016 el crédito concedido a las sociedades constructoras y promotoras fue de 157.480 millones de euros constantes, un descenso interanual del 11,67%. Según nuestra proyección, en el próximo semestre el crédito a las sociedades ligadas al “ladrillo” seguirá la senda de descensos a una tasa de dos dígitos, concluyendo el semestre en 141.531 millones de euros constantes, una caída del 14,48%.

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

	Crédito	T ¹ ₄	Morosidad	T ¹ ₄	Ratio	T ¹ ₄
12/2016	157,48	-11,67%	41,56	-17,20%	26,39%	-6,25%
03/2017	152,00	-12,42%	40,07	-17,53%	26,36%	-5,83%
06/2017	141,53	-14,48%	34,87	-23,56%	24,64%	-10,61%

Los créditos morosos de las sociedades inmobiliarias y constructoras en el cuarto trimestre del año fueron 41.562 millones de euros constantes, un descenso del 17,20% respecto al mismo periodo del año anterior. El crédito moroso de las sociedades ligadas al “ladrillo” es el principal impulsor de los descensos en la morosidad total, ya que este ha sido el sector en el que más se incrementó la morosidad durante la crisis y ahora es el que experimenta un mayor ajuste. Nuestras proyecciones indican que la morosidad de las constructoras e inmobiliarias continuará descendiendo a una tasa de dos dígitos durante el primer semestre del año, a un ritmo fuerte en la parte final, que colocará la morosidad en 34.871 millones de euros constantes.

La ratio de morosidad de las sociedades ligadas al “ladrillo” se situó en 26,36% en el último trimestre de 2016, un descenso del 6,25% sobre el dato observado un año antes. A diferencia de la de los hogares, la ratio no se encuentra tan estabilizada y seguirá experimentando mayores ajustes, concluyendo el primer semestre del año en torno a un 24%, dos puntos porcentuales menos; aun así esta ratio sigue siendo elevada si se compara con la morosidad total (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

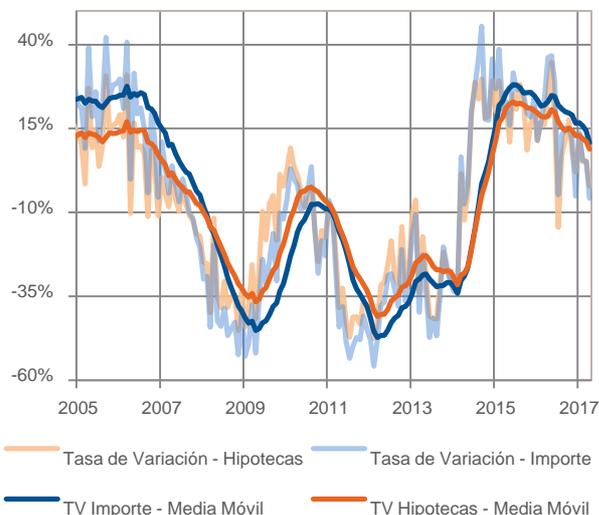
El mes de enero se cerró con 27.420 transacciones hipotecarias por parte de las entidades financieras, una mejora interanual del 17,8%. El importe de las hipotecas también se vio incrementado ese mes, con 3.027 millones de euros, un alza del 21,4% frente a enero de 2016. En consecuencia, la hipoteca media también se elevó en enero, hasta alcanzar los 110.428 euros constantes por operación, un 3,0% 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 ¹ ₁₂	Importe	T ¹ ₁₂	Hipoteca Media	T ¹ ₁₂
01/2017	27.420	17,8%	3.027,9	21,4%	110.428,3	3,0%
02/2017	28.439	14,3%	3.225,6	17,4%	113.420,4	2,7%
03/2017	25.994	13,1%	3.014,0	20,2%	115.952,2	6,3%
04/2017	24.899	5,5%	2.836,5	10,4%	113.921,1	4,7%
05/2017	28.540	7,4%	3.284,3	18,4%	115.078,0	10,3%
06/2017	26.998	6,8%	3.245,1	14,8%	120.199,3	7,4%
07/2017	22.945	22,7%	2.790,9	28,9%	121.635,1	5,1%

Nuestras perspectivas señalan que el número de hipotecas seguirá incrementándose en los meses sucesivos aunque a una tasa menor. El primer semestre del año se saldrá con 26.998 hipotecas, un 6,8% más que en el mismo periodo de 2016. El importe también aumentará en los meses sucesivos y a una velocidad mayor que el número de operaciones. Nuestra previsión es que la hipoteca media alcance los 120.199 millones de euros constantes al término del primer semestre, un 7,4% más en relación con junio del año 2016.

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



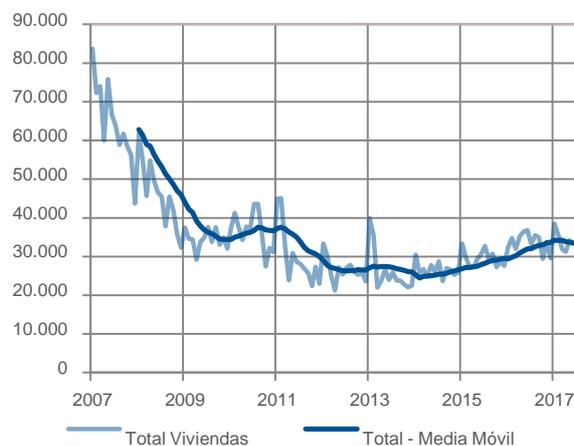
En febrero tuvieron lugar 35.610 operaciones de compraventa de viviendas, lo que supone un incremento interanual del 2,41%. Se acumulan así 13 meses consecutivos de alzas en las operaciones. El signo de la estadística lo siguen marcando las operaciones de segunda mano, puesto que la vivienda nueva acabó febrero con 6.439 operaciones, una caída interanual del 17,77% (Cuadro 10).

De cumplirse nuestras proyecciones el mercado comience a mostrar mayores signos de agotamiento en los meses sucesivos y empiece a ceder terreno. El primer semestre del año se cerrará con un total de 33.455 transacciones. La compraventa de vivienda nueva mantendrá un sesgo negativo, con bajadas de dos dígitos, terminando el primer semestre del año con 5.497 transacciones (-16,54%).

Cuadro 10. Previsiones de compra de vivienda

	Total de viviendas	T ¹ ₁₂	Nueva vivienda	T ¹ ₁₂
02/2017	35.610	2,41%	6.439	-17,77%
03/2017	31.855	-0,22%	5.303	-13,91%
04/2017	31.255	-11,20%	5.695	-20,59%
05/2017	34.212	-6,08%	5.659	-19,19%
06/2017	33.455	-9,23%	5.497	-16,54%
07/2017	33.802	2,17%	5.133	-14,39%
08/2017	32.288	-9,05%	5.007	-18,23%

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.
- T¹₁₂ : Se refiere a la tasa de variación de un dato mensual respecto al mismo dato del año anterior.
- T¹₄ : 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
bccomunicacion@axesor.es
902 10 10 33