



Universitat
Pompeu Fabra
Barcelona

XXIII INFORME
SOBRE EL MERCADO DE LA

Vivienda

PRIMER SEMESTRE 2016



TECNOCASA
GROUP

Coordinador del Informe: José García-Montalvo ⁴
Autores del Informe: Josep Maria Raya ^{3,4} y Luis Díaz ^{1,2}

¹ Departamento de Economía _ Universitat Rovira i Virgili (URV)

² Grupo de investigación en Economía Cuantitativa, Regional y Urbana (QURE- URV)

³ Escuela Superior de Comercio Internacional _ Universitat Pompeu Fabra (UPF)

⁴ Departamento de Economía y Empresa _ Universitat Pompeu Fabra (UPF)

ÍNDICE

- Objetivos del estudio
- Análisis del precio de la vivienda en España
 - Evolución del precio de la vivienda
 - Variación anual del precio de la vivienda
 - Precio (€) por metro cuadrado
- Conclusiones
 - Comparativa del precio de Tecnocasa con el precio del Ministerio de Fomento y el índice del IMIE
- Representatividad de la muestra
 - Análisis comparativo del precio de las bases de datos de Tecnocasa y Kiron con otras fuentes
- Análisis de la hipoteca en España
 - Evolución de la hipoteca
 - Importe medio de la hipoteca
 - Cambio porcentual interanual
 - Importe (€) medio de la hipoteca
- Evolución de algunos indicadores de riesgo
 - Ratio préstamo a valor
 - Tipo de contrato laboral del hipotecado
 - Cuota mensual de la hipoteca
 - Ratio de la cuota mensual de la hipoteca / ingresos mensuales del hipotecado
 - Plazo de la hipoteca
 - Conclusiones
- Evolución del coste de la hipoteca
 - Tipos de interés
 - Comisiones de apertura y cancelación
- Conclusiones
 - Evolución del número de hipotecas constituidas

OBJETIVOS DEL ESTUDIO

El presente informe es el vigésimo tercer estudio realizado en el marco de un proyecto encargado por el **Grupo Tecnocasa** a la Universitat Pompeu Fabra (UPF) de Barcelona.

El proyecto se inició en el año 2004 con el objetivo de analizar el mercado inmobiliario de segunda mano y el mercado financiero en nuestro país. La importante presencia de oficinas del **Grupo Tecnocasa** por todo el territorio nacional (el **Grupo Tecnocasa** es a día de hoy la primera red de intermediación inmobiliaria y financiera en franquicia de España), permite disponer de unas bases de datos adecuadas para el análisis del mercado de la vivienda.

Esta edición del *Informe sobre el mercado de la vivienda* analiza datos a partir de las cifras que se extraen de las operaciones de compraventa de inmuebles intermediadas por las oficinas Tecnocasa durante el primer semestre de 2016 y compara los resultados con el mismo semestre de 2015 (comparación interanual). Por su parte, la información hipotecaria se obtiene de los datos aportados por las oficinas Kiron, la empresa de intermediación en préstamos y créditos del Grupo Tecnocasa.

La peculiaridad de este estudio, y que marca la diferencia respecto a otros informes del sector, es que es el único que analiza el proceso de compraventa de una vivienda en todas sus fases, es decir, desde que ésta sale al mercado (precio de oferta) hasta que es vendida (precio de venta), sin olvidar el precio de tasación.

ANÁLISIS DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

El análisis de la evolución del precio de la vivienda de segunda mano en España se ha realizado a partir de la evidencia estadística de la base de datos de Tecnocasa.

En el **GRÁFICO 1** se presenta la evolución desde el primer semestre de 2004 hasta el primer semestre de 2016. En este sentido, se observa cómo el máximo de la serie histórica se encuentra a finales de 2006 - principios de 2007, cuando el metro cuadrado llegó a ser ligeramente superior a 3.500€.

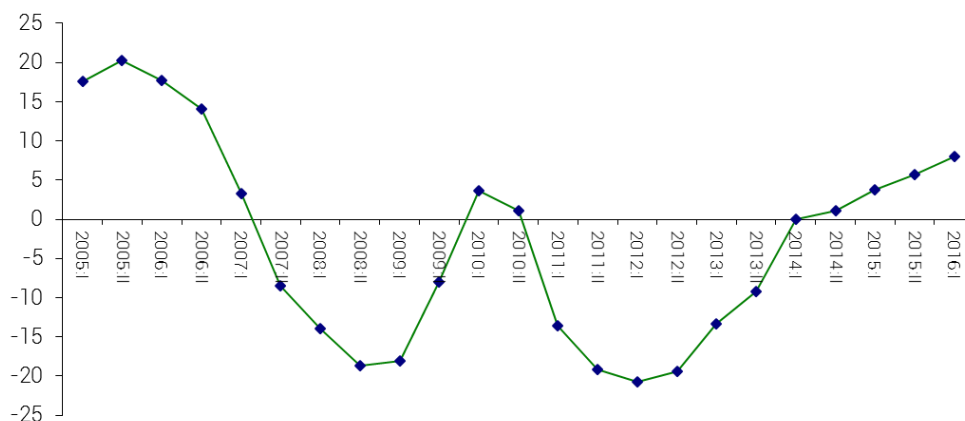
Desde entonces, y hasta el último dato (1.666€ - primer semestre de 2016), el precio nominal se ha reducido un 52,25%. De hecho, en la actualidad, el precio por metro cuadrado se encuentra a niveles claramente inferiores al primer dato de la serie histórica.

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La tasa de variación del precio por metro cuadrado durante el primer semestre de 2016 (**GRÁFICO 2**), al compararlo con el primer semestre de 2015, es de 7,99%. Es decir, el precio por metro cuadrado durante el último año ha crecido a una tasa considerable tratándose de un periodo sin inflación, que sigue experimentando una tendencia creciente. Se consolida, por tanto, una fase en la que el comportamiento del precio de la vivienda es positivo. Una fase que está mucho más avanzada en las grandes capitales.

GRÁFICO 2
VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



Guadalajara (0,19%) es la población que experimenta una menor tasa de crecimiento del precio de la vivienda (**TABLA 1**), mientras que la mayor tasa se encuentra en Barcelona (9,45%). Es el quinto semestre consecutivo en el que la ciudad de Barcelona presenta tasas de crecimiento positivas. Y, junto a Madrid y Málaga, presenta una tasa superior al 9%.

De las ciudades seleccionadas en base a su representatividad en la muestra, la ciudad con un mayor precio por metro cuadrado en el primer semestre de 2016 es Barcelona (2.443€).

TABLA 1
PRECIO (€) POR METRO CUADRADO

	PRIMER SEMESTRE 2015	PRIMER SEMESTRE 2016	% VARIACIÓN
Alcorcón	1.662	1.721	3,55
Barcelona	2.232	2.443	9,45
Córdoba	900	971	7,89
Guadalajara	1.042	1.044	0,19
L' Hospitalet de Ll.	1.306	1.389	6,36
Madrid	1.683	1.835	9,03
Málaga	956	1.044	9,21
Sevilla	1.109	1.125	1,44
Valencia	768	783	1,95
Zaragoza	1.035	1.053	1,74
TOTAL	1.543	1.666	7,99

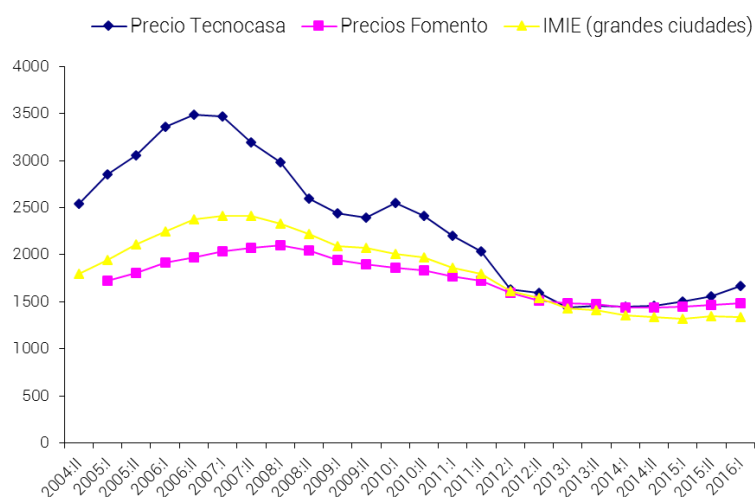
CONCLUSIONES

El precio de la vivienda en España ha caído desde máximos (finales de 2006 – principios de 2007) un 52,25% en términos nominales. Esta cifra es muy superior a la que registran los datos oficiales (calculados a partir de precios de tasación) del Ministerio de Fomento (24,68%), tal y como se observa en el **GRÁFICO 3**¹.

Otras fuentes, como el índice IMIE (en particular el elaborado para capitales y grandes ciudades) que elabora Tinsa Internacional, registran un porcentaje de decrecimiento del 43,68%. Ahora bien, todas las fuentes coinciden en que, a pesar de la leve recuperación del último año, el precio de la vivienda se sitúa a niveles inferiores a 2004.

GRÁFICO 3

COMPARATIVA DEL PRECIO DE TECNOCASA CON EL PRECIO DEL MINISTERIO DE FOMENTO Y EL ÍNDICE DEL IMIE



Este es el cuarto semestre consecutivo de subida del precio de la vivienda, y esta subida ha sido superior a la del semestre anterior, con lo que la tendencia es claramente creciente.

Como es habitual, el ajuste finalizó primero en las grandes capitales. Por este motivo, éstas son ahora las que presentan una tasa de crecimiento superior. Asimismo, dado que dicho cambio de tendencia se observa primero en el precio de venta, la tasa de crecimiento del precio según IMIE y el Ministerio de Fomento es inferior. Mientras la recuperación de la economía española continúe su curso, la pauta continuará, aunque es esperable que a tasas de crecimiento no muy superiores a las ya observadas.

¹ Tal y como ocurre con el índice Standard & Poor/Case-Shiller, el índice Tecnocasa se elabora utilizando información de siete ciudades en las que se ha obtenido una muestra representativa a lo largo de todo el periodo. Al tratarse de grandes ciudades, donde el precio por metro cuadrado es superior a la media del precio de la vivienda en España, el índice Tecnocasa se sitúa sistemáticamente por encima del índice de precios del Ministerio de Fomento.

La economía española continúa con su fase de recuperación y crecimiento. Este hecho se refleja en el mercado de la vivienda, que ha experimentado en el último año una ligera recuperación después de la fuerte caída de años anteriores, que se materializa, por ejemplo, en un incremento del 13% en el año 2015 del número de viviendas libres terminadas.

El número de transacciones de viviendas escrituradas en el último año fue de 401.281, con una mayor proporción de vivienda usada (88%). El total de transacciones representa aproximadamente la mitad de la cifra de 2004, si bien, debe destacarse que se ha producido un incremento del 10% con respecto al número de transacciones del año anterior.

En cuanto a la financiación, se observa una cierta recuperación en la concesión de préstamos hipotecarios para adquirir una vivienda. La cifra alcanzó en 2015 los 244.827 préstamos, lo que supone un incremento del 20% con respecto a un año antes.

Finalmente, las ejecuciones hipotecarias de viviendas habituales entre los años 2015 y 2014 se han mantenido estables, con un ligero aumento del 3% de las daciones en pago.

Para mantener el ritmo de crecimiento hay factores externos que nos favorecen (conocidos popularmente como 'vientos de cola'). Estos factores son: la bajada del precio del petróleo, la depreciación del euro y el dinero 'barato'. En ninguno de los tres aspectos es esperable que el escenario macroeconómico cambie.

Sin embargo, los mayores riesgos de la economía española en este momento son la inestabilidad política y los efectos del Brexit. Respecto a este último punto, por ejemplo, la compra de vivienda realizada por extranjeros representa actualmente el 17,2% del total (69.196 viviendas). Los ciudadanos del Reino Unido son responsables de un 20% de estas compras. El Brexit puede tener cierto efecto negativo en la transacción de viviendas.

REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA

En las bases de datos de Tecnocasa y Kiron tenemos información del precio de oferta, tasación y venta. En la tabla siguiente (**TABLA 2**) se observa una comparativa de cada uno de estos precios con bases de datos similares.

El **precio de oferta** se compara con idealista.com y el **precio de venta**, con el INE.

Se observa que el **precio de oferta** es, de media, significativamente menor en la base de datos de Tecnocasa (1.856€/m²) respecto a idealista.com (2.722€/m²). Por su parte, el crecimiento es superior en Tecnocasa.

Por último, en relación al **precio de venta**, la comparación se puede realizar únicamente con los datos del INE. Ya que el INE presenta un índice, y no un precio medio por metro cuadrado, la comparación se realiza en términos de la tasa de crecimiento del precio. Asimismo, se trata de la comparación donde se deben realizar más supuestos, ya que el índice de precios de la vivienda del INE sólo presenta una desagregación a nivel de Comunidad Autónoma.

TABLA 2
ANÁLISIS COMPARATIVO DEL PRECIO DE LAS BASES DE DATOS DE TECNOCASA Y KIRON CON OTRAS FUENTES

	Precio de oferta				Precio de venta	
	Tecnocasa		idealista.com		Tecnocasa	INE
	€/m ²	%	€/m ²	%	%	%
Alcorcón	1.904	5,25	1.676	-1,87	3,55	9,9
Barcelona	2.717	10,09	3.533	7,29	9,45	8,6
Córdoba	1.184	12,55	1.385	3,44	7,89	5,2
Guadalajara	1.128	2,83	1.240	1,81	0,19	0,8
L'Hospitalet de Ll.	1.540	7,02	1.641	-6,34	6,36	8,6
Madrid	2.036	11,2	2.866	1,99	9,03	9,9
Málaga	1.102	-0,54	1.657	2,09	9,21	5,2
Sevilla	1.291	-0,39	1.800	1,52	1,44	5,2
Valencia	1.008	6,33	1.486	3,48	1,95	4,9
Zaragoza	1.099	1,38	1.352	-5,39	1,74	2,4
TOTAL	1.856	7,75	2.722	2,74	7,99	7,8

ANÁLISIS DE LA HIPOTECA EN ESPAÑA

—

EVOLUCIÓN DE LA HIPOTECA

El análisis de la evolución de la hipoteca en España se ha realizado a partir de la evidencia estadística de la base de datos de Kiron.

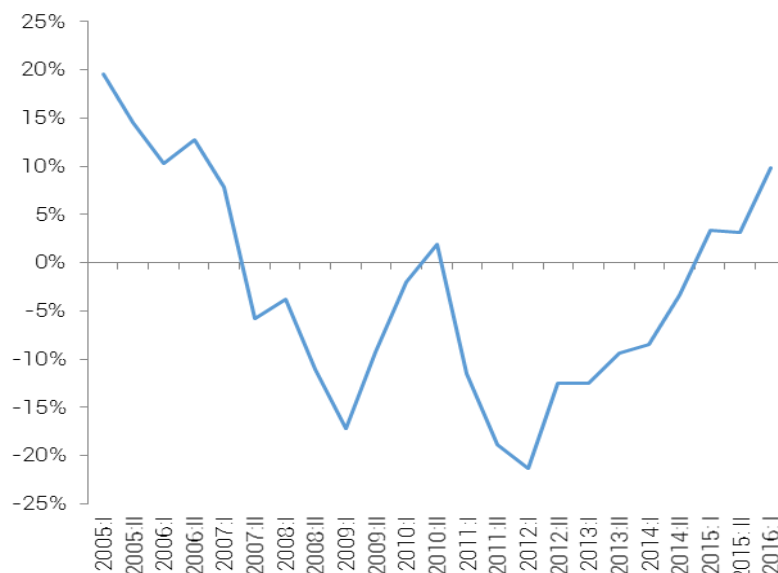
En el **GRÁFICO 4** se presenta la evolución del importe medio de la hipoteca entre el segundo semestre de 2004 y el primer semestre de 2016. Coincidiendo con la evolución del precio de la vivienda se observa cómo el máximo de la serie se encuentra en el segundo semestre de 2007 (185.462€). Desde entonces, y hasta el primer semestre de 2015 (84.455€), el importe medio de la hipoteca acumuló una caída agregada del 54%. Sin embargo, durante el primer semestre de 2016 el importe medio de la hipoteca volvió a repuntar (91.808€) en las poblaciones seleccionadas, siguiendo así el cambio de tendencia que se inició en el segundo semestre de 2014.

GRÁFICO 4
IMPORTE MEDIO DE LA HIPOTECA



En el primer semestre de 2016 la hipoteca media experimentó una subida interanual del 9,8% en las poblaciones seleccionadas.

GRÁFICO 5
CAMBIO PORCENTUAL INTERANUAL



En la **TABLA 3** se muestra la evolución durante el último año del importe de la hipoteca media para una selección de ciudades. Al igual que para el conjunto de España, en la mayoría de estas poblaciones se han registrado subidas. Estas subidas han sido especialmente importantes en las grandes ciudades de Madrid (13,9%), Barcelona (10,4%) y L'Hospitalet de Llobregat (14,5%).

Por su parte, Zaragoza experimentó una caída notable, del -10,4%, mientras que Huelva tuvo una caída más suave (-4,8%). Sevilla no registró movimientos en el importe medio de la hipoteca entre los primeros semestres de 2015 y 2016. Finalmente, para el conjunto de ciudades seleccionadas, la subida interanual fue del 9,8%.

TABLA 3
IMPORTE (€) MEDIO DE LA HIPOTECA

	PRIMER SEMESTRE 2015	PRIMER SEMESTRE 2016	% variación
Barcelona	104.551	115.448	10,4
Córdoba	73.246	75.485	3,1
L'Hospitalet de Llobregat	88.343	101.116	14,5
Madrid	83.792	95.432	13,9
Málaga	74.618	80.493	7,9
Sevilla	77.123	77.208	0,1
Zaragoza	65.411	58.624	-10,4
Total	83.598	91.808	9,8

EVOLUCIÓN DE ALGUNOS INDICADORES DE RIESGO

En esta sección se presenta la evolución de algunos indicadores de riesgo de una hipoteca. Estos indicadores hacen referencia a variables que son determinantes en la morosidad hipotecaria.

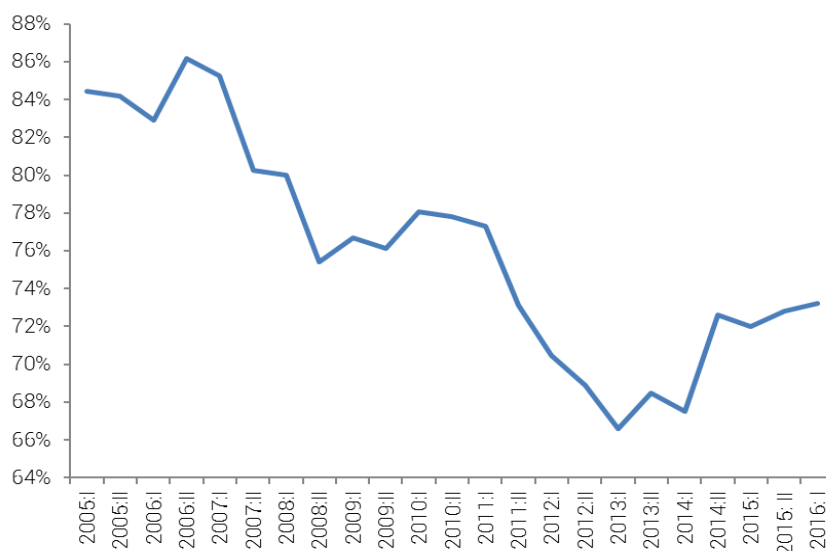
La evolución de estos indicadores permite determinar si sigue el endurecimiento o, contrariamente, ha habido una relajación en el nivel de exigencia por parte de las entidades bancarias a la hora de conceder una hipoteca.

Estos indicadores son: ratio préstamo a valor (importe de la hipoteca / valor de tasación del inmueble), tipo de contrato laboral del hipotecado, cuota mensual de la hipoteca y ratio entre la cuota mensual de la hipoteca y los ingresos mensuales del hipotecado.

La evolución de los indicadores de riesgo sugiere que los bancos siguen en una línea más ortodoxa en lo referente a los criterios de calidad crediticia que ya se inició en 2007, justo un año antes de la explosión de la burbuja inmobiliaria.

En el primer semestre de 2016, la evolución del **préstamo a valor** sigue en la misma línea de los tres últimos semestres, con un valor cercano al 73%.

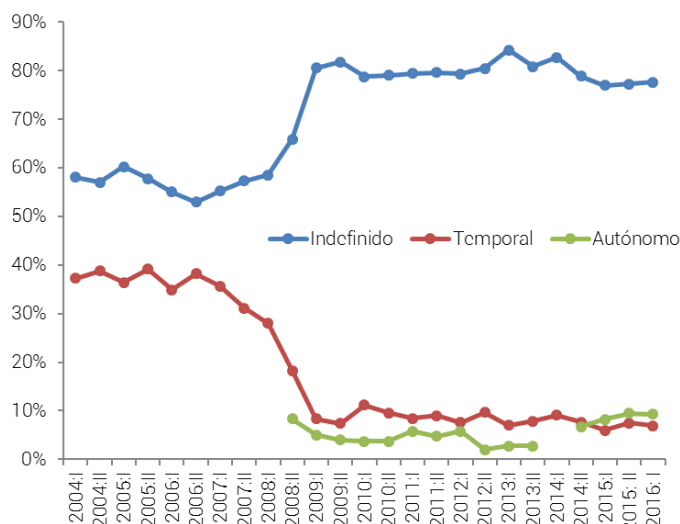
GRÁFICO 6
RATIO PRÉSTAMO A VALOR



De igual forma, el porcentaje de hipotecados con **contrato laboral** temporal, que empezó a disminuir drásticamente poco antes del estallido de la burbuja (2007), sigue en la misma tónica desde 2009. Entre el segundo semestre de 2009 (8,3%) y el primer semestre de 2016 (7,5%) la evolución de dicha tasa es prácticamente plana.

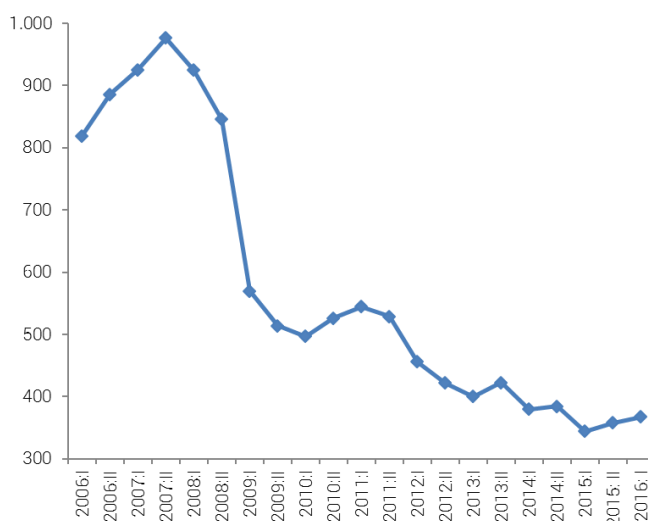
El patrón de las hipotecas concedidas a personas con contrato laboral indefinido es el opuesto al de las concedidas a personas con contrato temporal. Es decir, fuerte incremento entre 2007 y 2009, del 51% al 82%, y patrón plano entre 2009 y 2015. Para el primer semestre de 2016, la tasa de hipotecados con contrato laboral indefinido es ligeramente superior al 77%. Tasa idéntica a la registrada en los dos semestres anteriores.

GRÁFICO 7
TIPO DE CONTRATO LABORAL DEL HIPOTECADO



La **cuota mensual de la hipoteca** también ha experimentado caídas importantes, pasando de 976€/mes (máximo de la serie - segundo semestre de 2007) a 367€/mes (primer semestre de 2016), valor similar al observado en los dos últimos años. **GRÁFICO 8.**²

GRÁFICO 8
CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA



² La variable cuota mensual es solo una aproximación de elaboración propia a partir de los datos proporcionados por Kiron. Para dicho cálculo se ha utilizado la fórmula estándar.

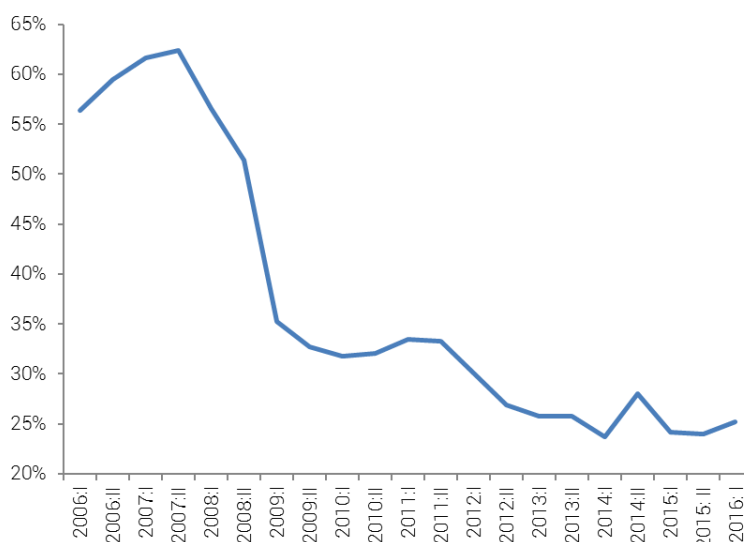
La ratio entre la **cuota mensual de la hipoteca y los ingresos mensuales del hipotecado** es también uno de los indicadores más relevantes del riesgo de una hipoteca.

Para minimizar el riesgo de impago, se recomienda que dicha ratio no sea superior al 30-35%. Si analizamos la serie que se representa en el **GRÁFICO 9**, se observa que antes de la explosión de la burbuja inmobiliaria, dicha ratio se movía entre valores que se acercaban, y a veces incluso superaban, el 60%. Estos valores son del todo insostenibles.

Sin embargo, a partir de 2009, justo después del estallido de la burbuja, se observa una caída brusca de casi 20 puntos porcentuales en tan solo un semestre. Este dato indica que los bancos comenzaron abruptamente a usar la ortodoxia crediticia que debieron aplicar desde un inicio.

En el primer semestre de 2016 esta ratio fue del 25%, valor muy parecido al que viene registrándose desde 2012. Dicho valor se puede considerar como un valor propio de un mercado hipotecario conservador.

GRÁFICO 9
RATIO ENTRE LA CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA
Y LOS INGRESOS MENSUALES DEL HIPOTECADO



El **GRÁFICO 10** muestra la evolución del **plazo de la hipoteca**. La conclusión que se desprende es que desde 2009 se observa una tendencia muy marcada a conceder hipotecas más cortas.

En el primer semestre de 2016, el 59% de las hipotecas fueron concedidas a 30 años, mientras que el 33,6% lo fueron a menos de 30 años. Sin embargo, se ha producido un ligero repunte de las hipotecas más largas.

Entre el primer semestre de 2015 y el primer semestre de 2016, el porcentaje de hipotecas a 35 años pasó del 2,3% al 4,1%, mientras que las hipotecas a 40 años pasaron de suponer el 1,4% a casi el

3,2%. Por el contrario, las hipotecas a 30 años siguen en una senda estable, entorno al 60%, mientras que las hipotecas a menos de 30 años experimentan una caída interanual de 5 puntos. Este resultado indica que, a causa del incremento del importe medio de las hipotecas, se está produciendo un trasvase de hipotecas de menor duración a hipotecas más largas. **GRÁFICO 10 y 11**

GRÁFICO 10
PLAZO DE LA HIPOTECA

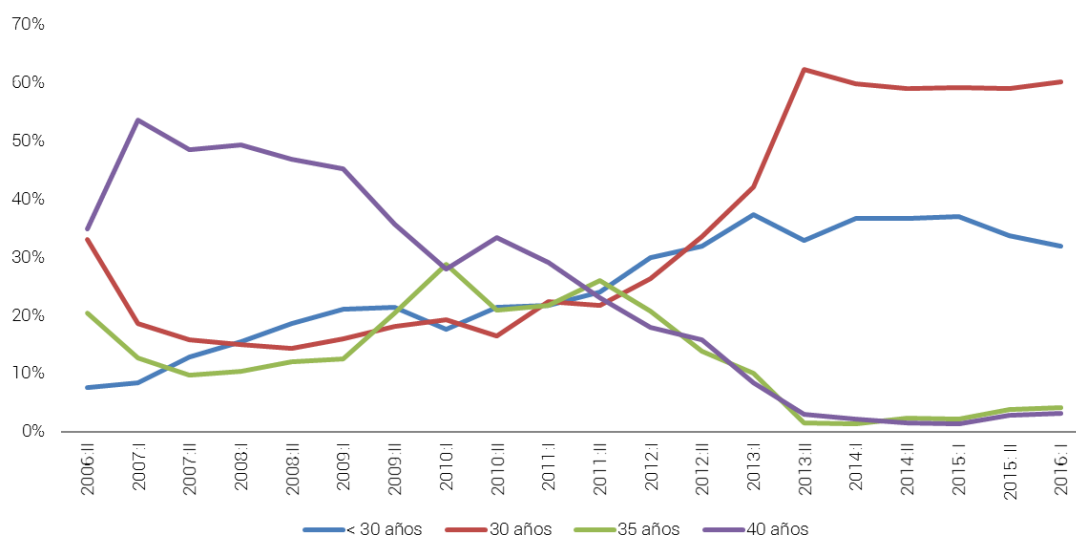
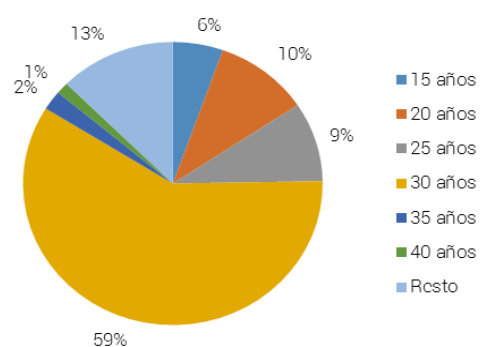
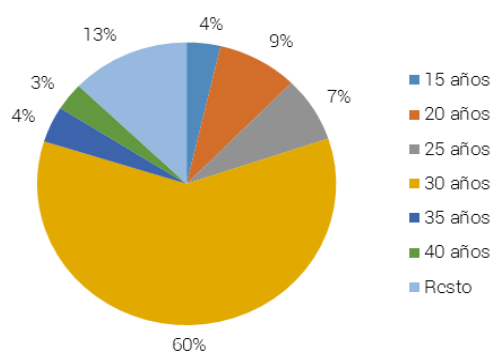


GRÁFICO 11
PLAZO DE LA HIPOTECA

SEGUNDO SEMESTRE DE 2015



PRIMER SEMESTRE DE 2016



EVOLUCIÓN DEL COSTE DE LA HIPOTECA

El **GRÁFICO 12** muestra la evolución del tipo de interés. A partir de 2010 se observa un incremento destacable en el diferencial para compensar la caída de los tipos de referencia (Euribor). Sin embargo, desde el primer semestre de 2014 hasta ahora se ha producido por quinto semestre consecutivo una caída en el diferencial, llegando a ser de 1,51% en el primer semestre de 2016. Por su parte, el Euribor fue en 2016 negativo por primera vez (-0,005%). Así, el tipo medio (Euribor + diferencial) se sitúa en el 1,5%, siendo éste el valor mínimo de toda la serie histórica.

En el **GRÁFICO 13** observamos cómo entre 2007 y 2013 la evolución de la comisión de apertura tiene forma de U. Sin embargo, desde 2013 hasta ahora ha caído de forma significativa, pasando del 1,05% al 0,58%, el valor más bajo de la serie. Las penalizaciones por cancelación parcial y total se mantienen desde los tres últimos años. En el primer semestre de 2016 la penalización por cancelación parcial fue del 0,13%, la cancelación total, del 0,36%.

GRÁFICO 12
TIPOS DE INTERÉS

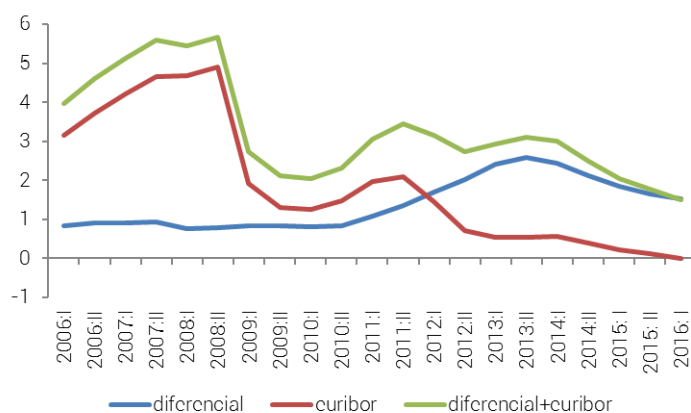
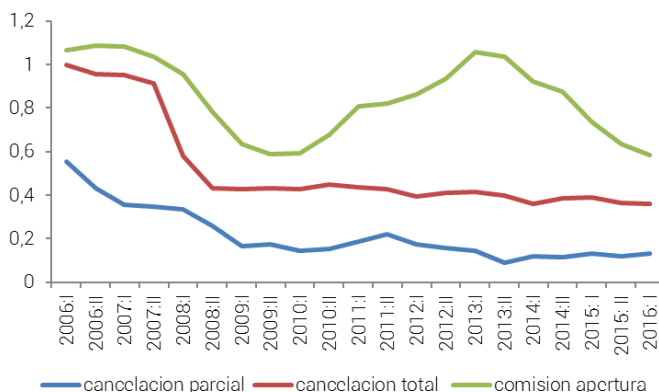


GRÁFICO 13
COMISIONES DE APERTURA Y CANCELACIÓN



CONCLUSIONES

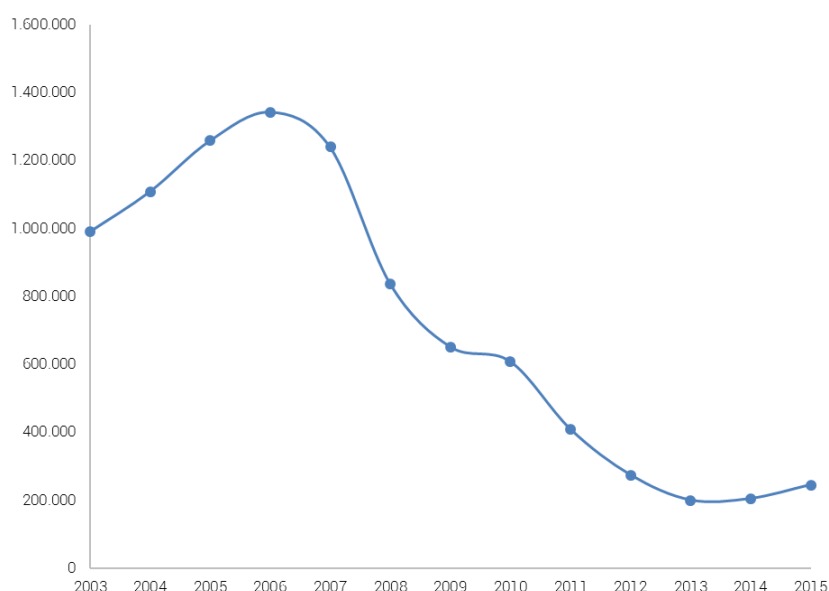
El importe medio de la hipoteca ha sufrido un descenso continuado desde 2007 hasta 2014. Esta bajada viene dada como consecuencia de dos factores: por un lado, la caída en el precio; por otro lado, por la decisión de los bancos de disminuir el riesgo de las hipotecas que conceden reduciendo su importe.

Sin embargo, y como consecuencia de la decisión de eliminar las deducciones fiscales por compra en el año 2010, la caída del importe sufrió una desaceleración debido al incremento de la demanda de vivienda en propiedad, y la consecuente desaceleración en la caída del precio.

En el primer semestre de 2015 (1,7%), la hipoteca media experimentó su primer incremento interanual desde 2007. Dicho cambio de tendencia se ha visto reforzado por los incrementos interanuales observados en el segundo semestre de 2015 (5,4%) y el primer semestre de 2016 (13,8%).

Los diferentes indicadores sobre el mercado hipotecario presentados en este análisis sugieren que se comienzan a observar síntomas de cierta recuperación en el sector. Según datos del INE, entre abril de 2015 y abril de 2016, el número de hipotecas constituidas creció un 20%. El total anual de hipotecas constituidas creció casi un 20% entre 2015 y 2014. En este sentido, nos situamos ya solo algo por debajo a las cifras que se registraron en 2012.

GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE HIPOTECAS CONSTITUIDAS



El notable incremento en el número de hipotecas constituidas podría venir explicado en parte por el hecho de que tal y como se ha mostrado con anterioridad, en la actualidad el precio de las hipotecas

ha registrado en el primer semestre de 2016 su mínimo histórico por quinto semestre consecutivo, con un tipo medio anual (Euribor + diferencial) del 1,5%. Esto supone la mitad de lo observado en el primer semestre de 2014.

Otra conclusión importante que se desprende de nuestro análisis es el hecho de que los bancos han reaccionado al estallido de la burbuja limitando el riesgo de las hipotecas concedidas. Por ejemplo, la ratio préstamo a valor ha caído entre 2006 y 2016 un total de 13 puntos porcentuales, del 86% (máximo) hasta el 73% en el primer semestre de 2016. Un préstamo a valor medio entorno al 70% implica un comportamiento muy conservador por parte de las entidades de crédito. Otra forma de disminuir el riesgo de las hipotecas por parte de los bancos ha consistido en reducir el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal, en favor de los que tenían contrato indefinido. Así pues, el porcentaje de hipotecados con contrato temporal descendió en más de seis veces entre 2005 y 2016, pasando del 38% al 7,5%.

Por otro lado, tanto el decrecimiento progresivo en los tipos de interés como en los importes de las hipotecas ha llevado a una reducción remarcable de la cuota media mensual, pasando de su máximo en el segundo semestre de 2007 (976€/mes) a 367€/mes en el primer semestre de 2016. Esta circunstancia hace que la ratio entre cuota mensual de la hipoteca e ingresos mensuales del hipotecado esté por debajo del 25%, situación por otro lado, que también da muestras del comportamiento más conservador de las entidades de crédito.