

# Informe sobre el mercado de la vivienda

# 2011

## Segundo Semestre



Coordinador del Informe: Jose García-Montalvo <sup>4</sup>

Autores del Informe: Josep Maria Raya <sup>3,4</sup> y Luis Díaz <sup>3,2</sup>

<sup>1</sup> Departamento de Economía, Universitat Rovira i Virgili (URV)

<sup>2</sup> Grupo de investigación en Economía Cuantitativa, Regional y Urbana (QURE), URV

<sup>3</sup> Escuela Superior de Comercio Internacional, Universitat Pompeu Fabra (UPF)

<sup>4</sup> Departamento de Economía y Empresa, Universitat Pompeu Fabra (UPF)

## OBJETIVOS DEL ESTUDIO

El presente informe es el catorceavo 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.

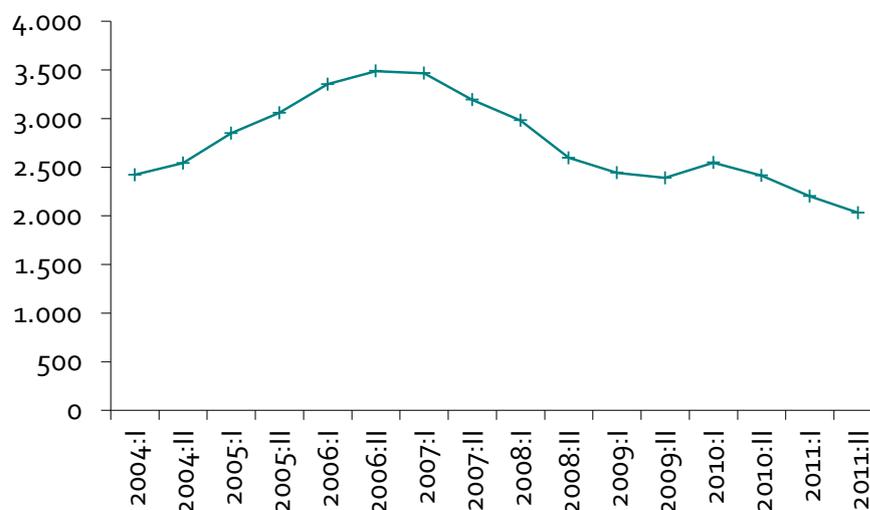
Esta edición del *Informe sobre el mercado de la vivienda* analiza datos a partir de las cifras que se extraen de las operaciones de compraventa de inmuebles intermediadas por las oficinas Tecnocasa durante el segundo semestre de 2011 y compara los resultados con el mismo semestre de 2010 (comparación interanual). Por su parte, la información hipotecaria se obtiene de los datos aportados por las oficinas Kiron, la empresa de intermediación en servicios financieros del grupo.

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 tampoco el precio de tasación.

## ANÁLISIS DE LOS PRECIOS DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

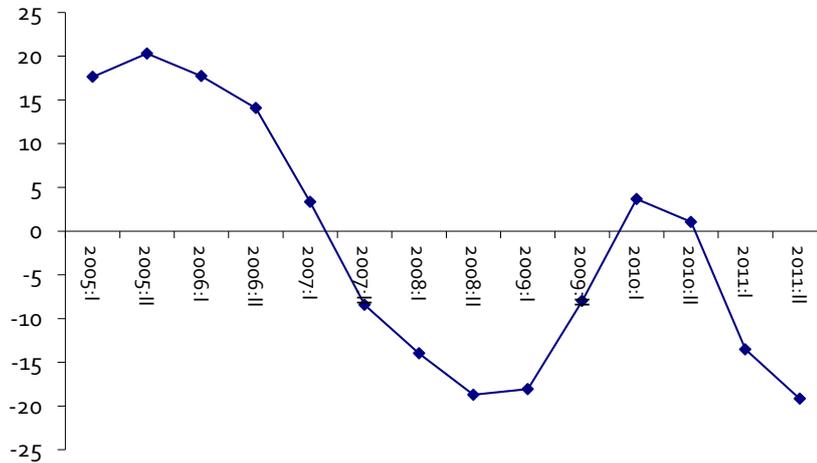
El análisis de la evolución de los precios de la vivienda de segunda mano en España se ha realizado a partir de la evidencia estadística de la base de datos de Tecnocasa. En el **gráfico 1** se presenta la evolución que ha tenido el precio de la vivienda desde el primer semestre de 2004 hasta el segundo semestre de 2011. En este sentido, se observa cómo el máximo de la serie se encuentra a finales de 2006 - principios de 2007, cuando el precio por metro cuadrado llegó a ser ligeramente superior a 3.500€. Desde entonces hasta el último dato (2.032€ - segundo semestre de 2011), los precios nominales de la vivienda se han reducido en más de un 40%. De hecho, los precios se encuentran en la actualidad a niveles claramente inferiores al primer dato de la serie (primer semestre de 2004).

**GRÁFICO 1**  
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La tasa de variación del precio por metro cuadrado durante el segundo semestre de 2011 (**gráfico 2**), al compararlo con el segundo semestre de 2010, es de -19,17%. Es decir, los precios de la vivienda se han reducido con fuerza en el último año, incluso intensificando su tasa de decrecimiento respecto a semestres anteriores. Este hecho supone una nueva aceleración en el proceso de ajuste del precio de la vivienda en España, superando incluso las tasas de decrecimiento existentes durante el periodo comprendido entre el primer semestre de 2008 y el primer semestre de 2009, periodo en el que el decrecimiento fue más intenso.

## GRÁFICO 2 VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La mayor tasa de decrecimiento (-22,31%) se observa en la ciudad de Valencia (**tabla 1**), mientras que la menor está en la ciudad de Málaga (-14,70%), siendo todas las tasas de decrecimiento de dos dígitos.

De las ciudades seleccionadas en base a su representatividad en la muestra, la ciudad con mayores precios por metro cuadrado en el segundo semestre de 2011 es Barcelona (2.485€).

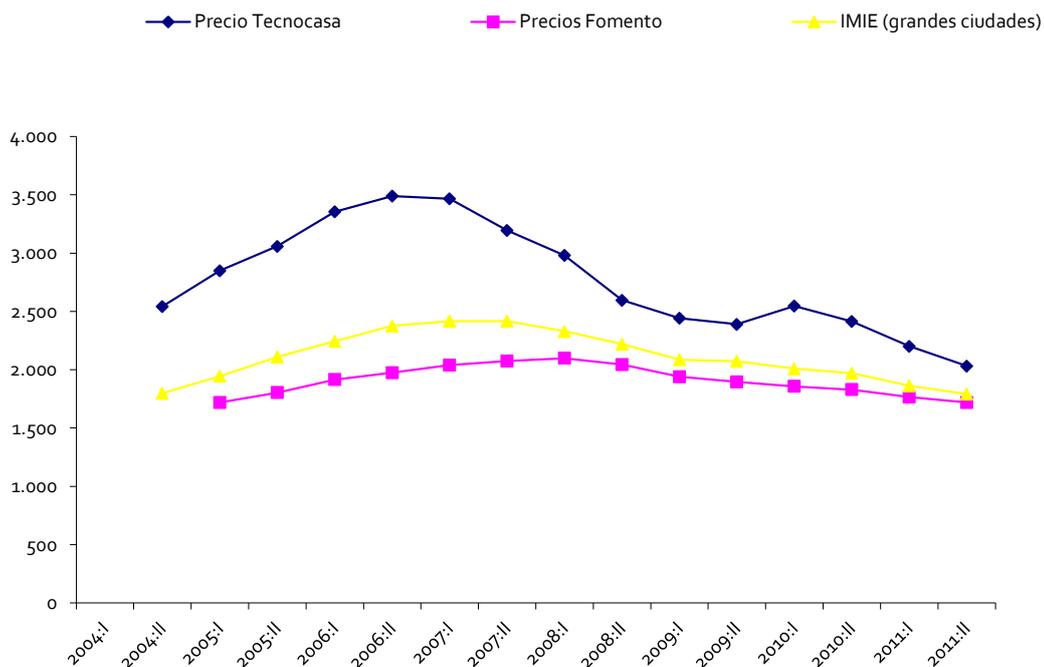
**TABLA 1**  
**PRECIO (€) POR METRO CUADRADO**

	segundo semestre 2010	segundo semestre 2011	% variación
Barcelona	2.979	2.485	-16,58
Hospitalet de Llobregat	2.455	2.045	-16,7
Madrid	2.717	2.176	-19,91
Málaga	1.626	1.387	-14,7
Sevilla	1.905	1.505	-21
Valencia	1.506	1.170	-22,31
Zaragoza	1.896	1.480	-21,94
<b>TOTAL</b>	<b>2.514</b>	<b>2.032</b>	<b>-19,17</b>

## CONCLUSIONES

El precio de la vivienda en España ha decrecido desde máximos (finales de 2006), un 41,76% en términos nominales. Este porcentaje es muy superior al que registran las cifras oficiales (calculadas a partir de precios de tasación) del Ministerio de Fomento (18,1%), tal y como se observa en el **gráfico 3**<sup>1</sup>. Otras fuentes de datos, como el índice IMIE (en particular el elaborado para capitales y grandes ciudades) que elabora Tinsa Internacional, registran un porcentaje de decrecimiento desde máximos del 25,84%. Ahora bien, todas las fuentes coinciden en que el precio de la vivienda se sitúa a niveles de principios de 2004 o inferiores.

**GRÁFICO 3**  
COMPARATIVA DEL PRECIO TECNOCASA CON EL PRECIO DEL MINISTERIO DE FOMENTO Y DEL IMIE



El proceso de ajuste del precio de la vivienda en España no sólo no ha terminado sino que ha visto cómo se ha intensificado durante el último año. En dicho periodo, el precio de la vivienda se ha reducido un 19,17%. Esto no es más que el reflejo de un sector que, tras los estímulos fiscales de 2010, ha vuelto a paralizarse.

<sup>1</sup> 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.

Hasta el tercer trimestre de 2011 se vendieron en España 240.673 viviendas, lo que implica una reducción en las ventas del 29,4% respecto al mismo periodo de 2010. Además, dicha cifra está muy lejana del máximo histórico (706.928). Un 34,04%. En el caso de la vivienda nueva, los datos son peores: 81.815 respecto al máximo histórico de 297.865. Un 27,46%. Tal es la paralización que este año se espera una ligera recuperación en las tasas de crecimiento (dado el punto de partida). Sin perspectivas positivas para dos de los tres dinamizadores de las ventas (empleo y crédito), sólo hay una válvula de escape, el tercer dinamizador, los precios. De hecho, todos los índices oficiales y no oficiales (IMIE, idealista.com...) reflejan una aceleración en la caída de precios en 2011.

En este punto, un pequeño análisis de las implicaciones de la reforma financiera así como del Real Decreto Ley 20/2011, de 30 diciembre, de medidas urgentes en materia presupuestaria, tributaria y financiera para la corrección del déficit público (BOE - 31 de diciembre), nos pueden aportar cierta luz en cuanto a sus implicaciones en el mercado inmobiliario. En cuanto a la reforma financiera, el aumento del colchón de capital y las ampliaciones de las provisiones que deberán dotar los bancos antes de que finalice 2012 para poner los activos inmobiliarios a precio deberían contribuir al ajuste de los precios de la vivienda. El motivo es que dicho aumento de las provisiones sobre los activos inmobiliarios problemáticos de las entidades financieras (evaluados por el gobierno en 176.000 millones), debería conducir a una salida de viviendas al mercado con precios reducidos. En concreto, para las promociones terminadas y las viviendas, la provisión aumentará hasta el 35% frente al 25% anterior.

En cambio, la recuperación de la desgravación fiscal, en las mismas condiciones que existían hasta el 31 de diciembre de 2010 (y con efectos retroactivos), presenta efectos negativos. En primer lugar, se trata de una desgravación muy costosa para el erario público (unos 1.500 millones anuales según Gestha). En segundo lugar, ralentiza el necesario ajuste de precios del sector inmobiliario español, ya que es una deducción que se capitaliza en menores reducciones de precios de la vivienda que sólo favorecen a constructores, promotores y entidades financieras que reducen así sus pérdidas (un informe reciente del Banco de España calcula una reducción de los precios al eliminar la desgravación de un 7,8%). Por último, otros efectos negativos de la desgravación son: discrimina en contra de cualquier otro tipo de patrimonio; es regresiva; incentiva la asunción de riesgos financieros y sobrevaloraciones de los activos; reasigna muchos recursos al sector de la construcción; es difícil plantearla como transitoria; discrimina en contra del alquiler y muchos trabajos apuntan a que tiene un impacto indirecto negativo sobre el empleo. Todo ello sin apenas efectos positivos sobre el stock de viviendas (y menos en una situación de stock sin vender).

## REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA

En las bases de datos de Tecnocasa y Kiron tenemos información acerca de los precios 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.

En cuanto a los precios de oferta, éstos se comparan con los precios del informe de idealista.com, los de tasación con el Ministerio de Fomento y, finalmente los precios de venta se comparan con los del INE.

Se observa que los precios de oferta son, de media, significativamente menores en la base de datos de Tecnocasa (2.134€/m<sup>2</sup>) respecto a la base de datos de idealista.com (3.003€/m<sup>2</sup>). La intensificación en el decrecimiento de los precios se refleja en mayor medida en la base de datos de Tecnocasa (15,61%) respecto a idealista.com (7,76%). **[Tabla 2]**

En cuanto a los precios de tasación, se pueden comparar los precios que ofrece la base de datos de Kiron con los precios de tasación que ofrece el Ministerio de Fomento. En este caso, los valores de tasación medios son muy similares. La tasación media es ligeramente inferior en el caso de Tecnocasa-Kiron (2.317€/m<sup>2</sup>) respecto al dato del ministerio (2.434€/m<sup>2</sup>), mientras que la tasa de crecimiento de la tasación media ha sido superior en la base de datos del Ministerio (-9,02%), en comparación con la tasación media de la base de datos de Tecnocasa (-14,07%) **[Tabla 2]**

Por último, en cuanto a los precios de venta, la comparación se puede realizar únicamente con los datos del INE. Dado que el INE únicamente presenta el índice (y no un precio medio por metro cuadrado), la comparación se realiza únicamente en términos de la tasa de crecimiento de los precios. Asimismo, se trata de la comparación donde se deben de realizar más supuestos ya que el índice de precios de la vivienda del INE únicamente presenta una desagregación a nivel de CCAA. **[Tabla 2]**

**TABLA 2**  
**ANÁLISIS COMPARATIVO DE LOS PRECIOS DE LA BASE DE**  
**DATOS DE TECNOCASA Y KIRON CON LOS PRECIOS DE**  
**OTRAS FUENTES**

	Precios de venta		Precios de oferta				Precios de tasación			
	Tecnocasa	INE	Tecnocasa		idealista.com		Tecnocasa		Fomento	
	%	%	€/m <sup>2</sup>	%	€/m <sup>2</sup>	%	€/m <sup>2</sup>	%	€/m <sup>2</sup>	%
Barcelona	-16,58	-11,7	2.654	-16,44	3.548	-12,30	3.138	-11,81	2.856	-11,87
L'Hospitalet	-16,70	-11,7	2.234	-16,49	2.347	-15,47	2.695	-17,46	2.163	-16,67
Madrid	-19,91	-10,2	2.493	-12,40	3.478	-6,01	2.395	-16,80	2.813	-7,79
Málaga	-14,70	-7,8	1.410	-14,29	1.974	-3,07	1.761	-3,12	1.674	-9,37
Sevilla	-21,00	-7,8	1.685	-11,46	2.508	-5,92	1.916	-6,91	2.013	-5,21
Valencia	-22,31	-9,5	1.125	-26,71	2.090	-7,05	1.583	-15,25	1.634	-8,80
Zaragoza	-21,94	-9,8	1.494	-23,78	2.152	-12,89	1.912	-20,88	1.759	-11,53
<b>TOTAL</b>	<b>-19,17</b>	<b>-9,6</b>	<b>2.134</b>	<b>-15,61</b>	<b>3.003</b>	<b>-7,76</b>	<b>2.317</b>	<b>-14,07</b>	<b>2.434</b>	<b>-9,02</b>

## ANÁLISIS DE LAS HIPOTECAS EN ESPAÑA

### EVOLUCIÓN DE LA HIPOTECA MEDIA

El análisis de la evolución de las hipotecas 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 que ha tenido el importe medio entre el primer semestre de 2004 y el segundo semestre de 2011. En este sentido, y coincidiendo con la evolución del precio de la vivienda, se observa cómo el máximo de la serie se encuentra en el segundo semestre de 2006 (185.201€). Desde entonces, el importe medio nominal de las hipotecas ha acumulado un descenso del 36,3%, situando la hipoteca media en el segundo semestre de 2011 en unos 12.000€ por debajo de la hipoteca media a principios de 2004. No obstante, a pesar de que en el último año la hipoteca media sigue decreciendo, desde finales de 2008 se ha observado una desaceleración en dicha caída, que ha vuelto repuntar en el último año. Más concretamente, entre el segundo semestre de 2010 y el segundo semestre de 2011, la caída en el importe medio de las hipotecas fue de casi el 17%, mientras que entre el primer semestre de 2010 y el primer semestre de 2011, dicha caída fue del 7% (**gráfico 5**).

GRÁFICO 4. IMPORTE MEDIO DE LAS HIPOTECAS

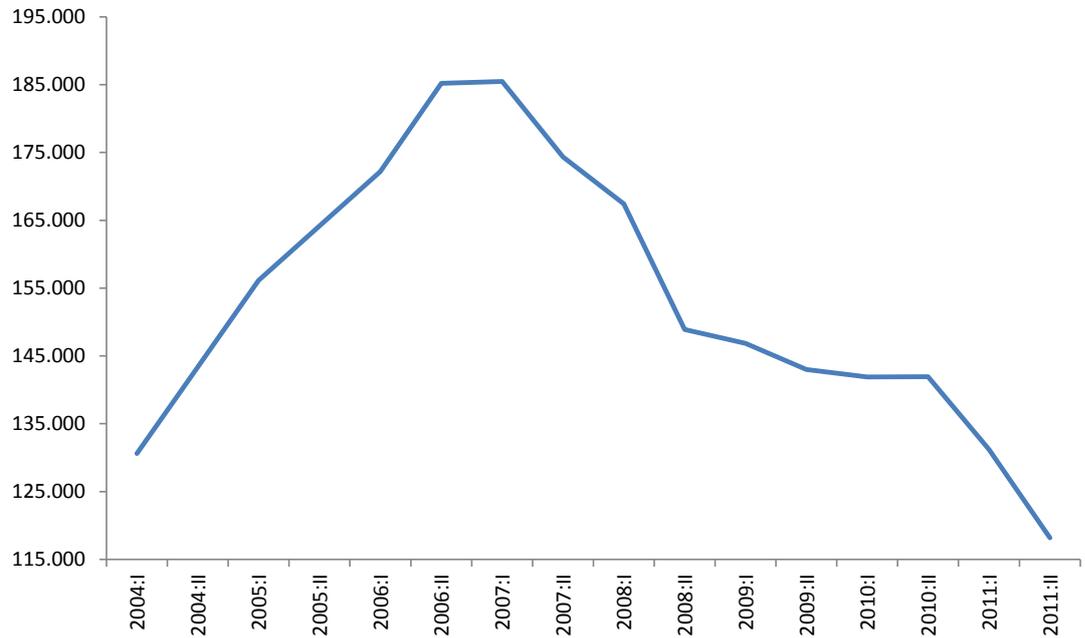
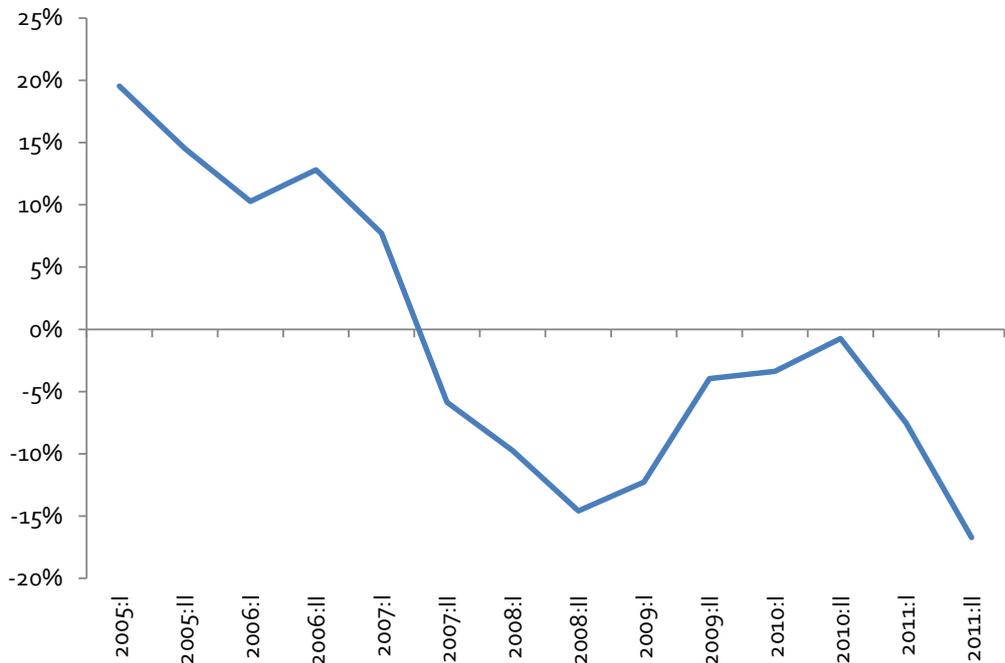


GRÁFICO 5. CAMBIO PORCENTUAL INTERANUAL



En la **tabla 3** se muestra la evolución en el último año del importe de la hipoteca media para una serie de ciudades seleccionadas. La mayor caída se observa en las ciudades más grandes: Valencia, Barcelona y Madrid, con descensos de entre el -19% y el -26%. Para

este conjunto de poblaciones, el descenso es similar que el observado en el total de España, y considerablemente superior, a la caída interanual registrada el semestre anterior.

**TABLA 3**  
**IMPORTE (€) MEDIO DE LAS HIPOTECAS**

	segundo semestre 2010	segundo semestre 2011	% variación
Barcelona	180.080	143.865	-20,11%
Hospitalet de Llobregat	147.666	131.769	-10,77%
Madrid	135.346	109.783	-18,89%
Málaga	122.217	109.322	-10,55%
Sevilla	121.641	112.852	-7,23%
Valencia	97.688	72.369	-25,92%
Zaragoza	116.683	98.447	-15,63%
<b>TOTAL</b>	<b>143.372</b>	<b>117.666</b>	<b>-17,93%</b>

## 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 probabilidad de impago de los préstamos. La evolución de estos indicadores permite determinar si ha habido un endurecimiento o una relajación en el nivel de tolerancia en la concesión de hipotecas a lo largo de los últimos años.

Estos indicadores son: la ratio préstamo a valor (importe de la hipoteca / valor de tasación), el tipo de contrato laboral del hipotecado y la cuota mensual de la hipoteca. La evolución temporal de estos indicadores se muestra en los **gráficos 6 a 8**.

GRÁFICO 6. RATIO PRÉSTAMO A VALOR

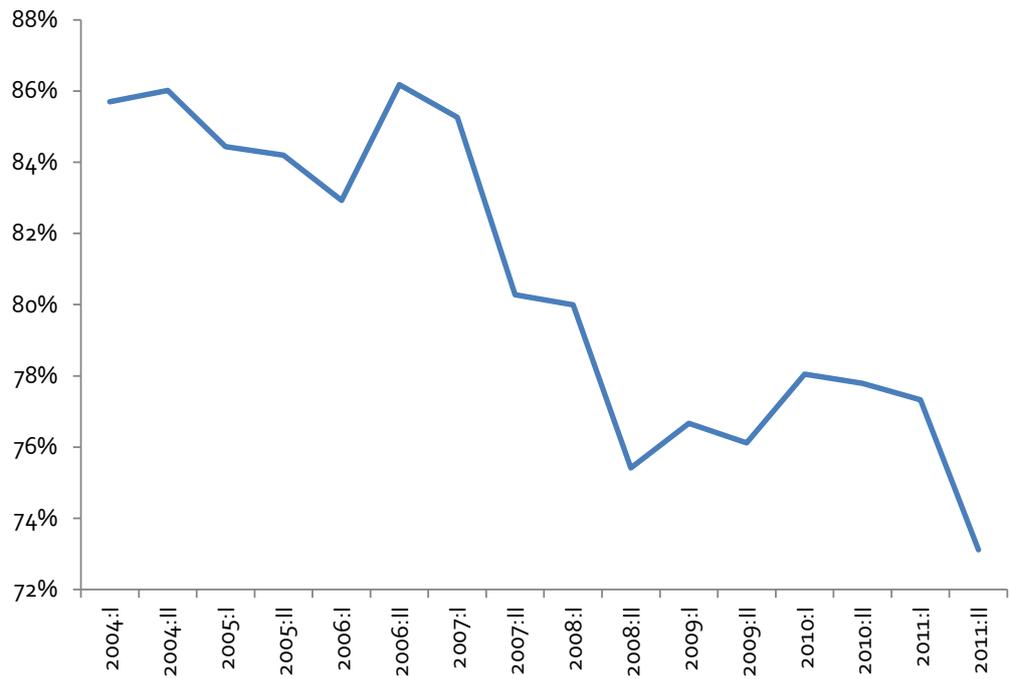


GRÁFICO 7. TIPO DE CONTRATO LABORAL

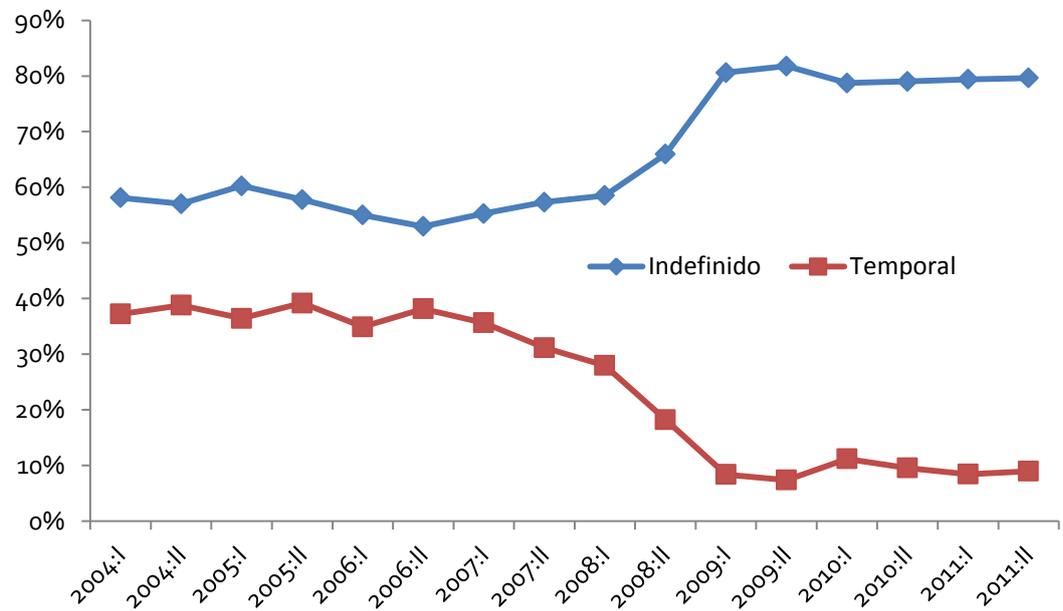
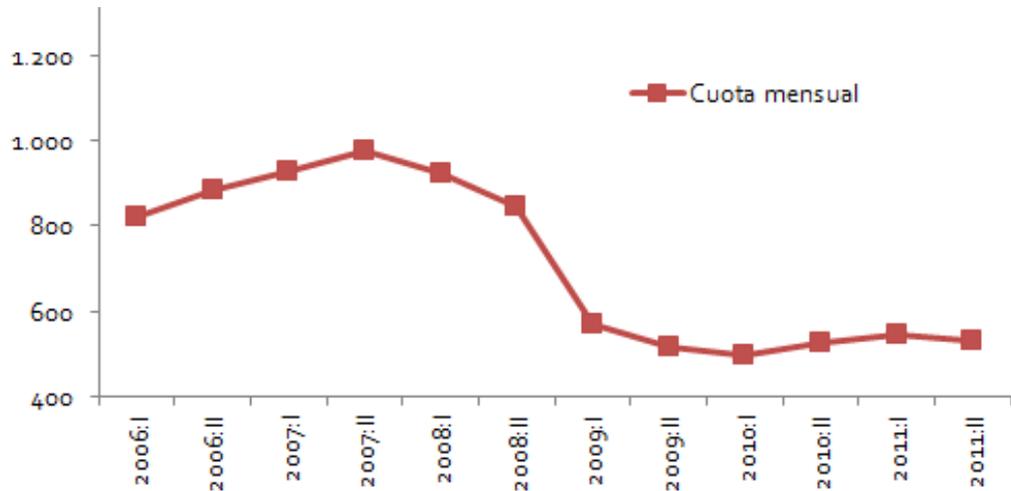


GRÁFICO 8. CUOTA MENSUAL



Los indicadores de riesgo indican que los bancos se han vuelto más conservadores en la concesión de hipotecas en los últimos años. Así, por ejemplo, la evolución del préstamo a valor se ha reducido del 86% (valor máximo de la serie - segundo semestre de 2006) a un 73% (segundo semestre de 2011). De hecho, entre el primer y el segundo semestre de 2011, dicha ratio ha descendido en unos 4 puntos porcentuales.

De igual forma, el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal ha descendido de casi un 40% (2005) a tan solo un 8,9% (segundo semestre de 2011). Por el contrario, el porcentaje de hipotecas suscritas a personas con contrato laboral indefinido ha pasado del 52% (2006) al 80% justo después del pinchazo de la burbuja inmobiliaria (segundo semestre de 2008), manteniendo desde entonces este nivel.

Por su parte, la cuota mensual de las hipotecas también ha experimentado descensos importantes, descendiendo de 976€/mes (máximo de la serie - segundo semestre de 2007) a 528€/mes (segundo semestre de 2011). No obstante, el cambio de tendencia más marcado se observa a partir del primer semestre de 2009. Por ejemplo, entre 2006 y 2008 la cuota mensual media fue de casi 900€, mientras que entre 2009 y 2011, dicho valor era de unos 530€/mes.<sup>2</sup> Esta reducción tan importante en la cuota se debe sobre todo a la caída del importe medio de las hipotecas concedidas. Sin embargo, a pesar de que el importe ha seguido cayendo durante el último año de la serie, la cuota se ha mantenido más o menos constante respecto al año anterior debido a un repunte en el tipo de interés originado por el incremento de los diferenciales aplicados a los nuevos préstamos.

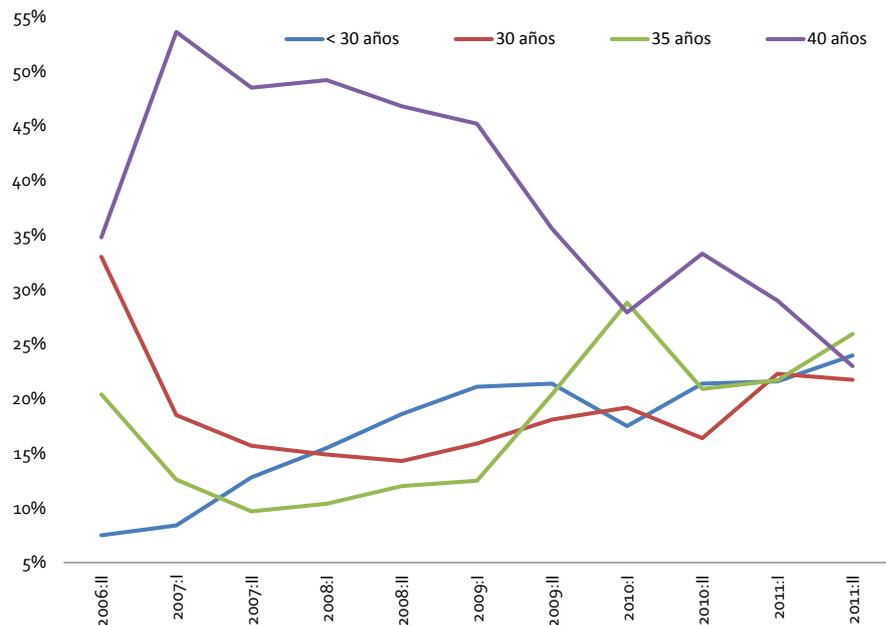
<sup>2</sup> La variable cuota mensual es sólo una aproximación de elaboración propia a partir de los datos proporcionados por Kiron. Para dicho cálculo se ha utilizado la fórmula estándar.

Finalmente, el **gráfico 10** muestra la evolución del plazo de las hipotecas. La conclusión que se desprende del gráfico es que desde 2009 se observa una tendencia muy marcada a conceder hipotecas más cortas. Así por ejemplo, el porcentaje de hipotecas a 40 años en el primer semestre de 2009 fue del 45%, mientras que en el segundo semestre de 2011 este valor fue del 23%, 6 puntos porcentuales menos que en el semestre anterior.

Por el contrario, se observa un incremento muy importante de las hipotecas a menos de 30 años, pasando del 7,5% (2006) al 24% (segundo semestre de 2011). A lo largo de este semestre, este tipo de hipotecas más cortas alcanza su máximo por tercer trimestre consecutivo.

Las hipotecas a 30 y 35 años han seguido un comportamiento en forma de U, es decir, el porcentaje ha decrecido de 2006 a 2008 de forma significativa para empezar a crecer de nuevo alcanzando en 2011 niveles similares a los observados en 2006 y 2007.

**GRÁFICO 10**  
**EVOLUCIÓN DEL PLAZO DE LAS HIPOTECAS**



## CONCLUSIONES

\_ El importe medio de las hipotecas ha sufrido un descenso continuado desde 2007 hasta 2011. Tal decrecimiento viene dado como consecuencia dos factores. Por un lado, la caída de precios; por otro lado, la decisión de los bancos de disminuir el riesgo de las hipotecas reduciendo el porcentaje de préstamo a valor. Sin embargo, y como consecuencia de la decisión de eliminar las deducciones fiscales por compra en 2010, la caída del importe sufrió una desaceleración debido al incremento de la demanda de vivienda en propiedad, y la consecuente desaceleración del precio. En el segundo semestre de 2011, la hipoteca media siguió decreciendo respecto al semestre anterior.

\_ Otra conclusión importante que se desprende de nuestro análisis es el hecho de que los bancos han reaccionado al pinchazo de la burbuja limitando el riesgo de las hipotecas concedidas. Así por ejemplo, el porcentaje de préstamo a valor ha caído entre 2006 y 2011 casi 14 puntos porcentuales, del 86% (máximo) hasta el 73% (mínimo de la serie histórica - en el segundo semestre de 2011).

\_ Otra forma de disminuir el riesgo de las hipotecas por parte de las entidades bancarias ha consistido en reducir el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal, a favor de los trabajadores con contrato indefinido. Así pues, el porcentaje de hipotecados con contrato temporal descendió en más de cuatro veces entre 2007 y 2011. Por el contrario, en 2011 el porcentaje de hipotecas concedidas a personas con contrato indefinido fue del 80%, mientras que en 2006 fue sólo el 50%. Es destacable que desde 2009, estos porcentajes se han mantenido prácticamente constantes.

\_ 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 528€/mes en el segundo semestre de 2011, con una reducción de casi el 46%.