

Informe sobre el
mercado de la vivienda

2014
segundo semestre



Coordinador del Informe: Jose García-Montalvo ⁴

Autores del Informe: Josep Maria Raya ^{3,4} y Luis Díaz ^{3,2}

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 IMIE
- Representatividad de la muestra
 - __ Análisis comparativo del precio de la base de datos de Tecnocasa y Kiron con el dato de otras fuentes
- Análisis de la hipoteca en España
 - __ Evolución de la hipoteca media
 - __ 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
 - __ Cuota mensual
 - __ Evolución del plazo de la hipoteca
 - __ Conclusiones

OBJETIVOS DEL ESTUDIO

El presente informe es el vigésimo 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 segundo semestre de 2014 y compara los resultados con el mismo semestre de 2013 (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.

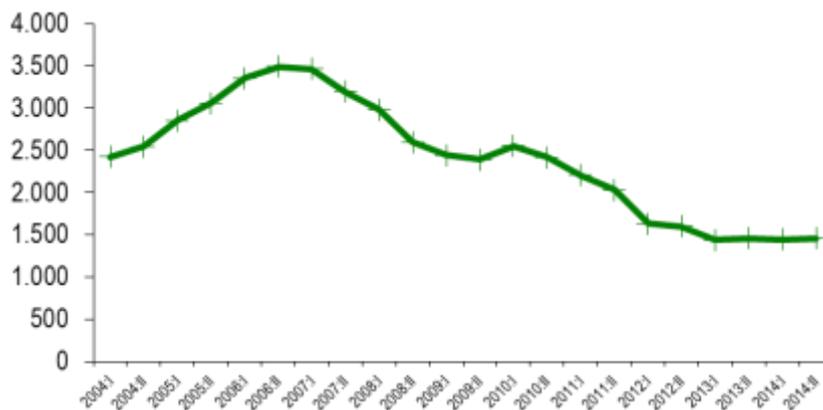
La peculiaridad de este estudio, y que marca la diferencia respecto a otros informes del sector, es que es el único que analiza el proceso de compraventa de una vivienda en todas sus fases, es decir, desde que ésta sale al mercado (precio de oferta) hasta que es vendida (precio de venta), sin olvidar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

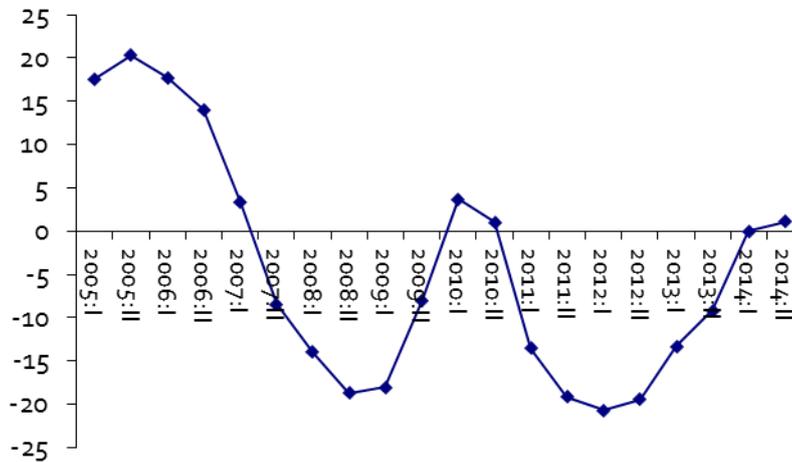
En el **GRÁFICO 1** se presenta la evolución desde el primer semestre de 2004 hasta el segundo semestre de 2014. En este sentido, se observa cómo el máximo de la serie histórica se encuentra a finales de 2006-principios de 2007, cuando el metro cuadrado llegó a ser ligeramente superior a 3.500€. Desde entonces hasta el último dato (1.458€ - segundo semestre de 2014), el precio nominal se ha reducido un 58,21%. De hecho, en la actualidad se encuentra 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 2014 (**GRÁFICO 2**), al compararlo con el segundo semestre de 2013, es de 1,12%. Es decir, el precio por metro cuadrado durante el último año ha crecido levemente. De hecho, se trata de la primera tasa de crecimiento desde hace 4 años. Todo apunta a que el ajuste del precio de la vivienda ha llegado a su fin y que ahora está empezando una fase en la que el comportamiento del precio será estable.

GRÁFICO 2 VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La mayor tasa de decrecimiento, -4,50%, se observa en la ciudad de Sevilla (**TABLA 1**), mientras que la mayor tasa de crecimiento está en Barcelona (5,84%). Es el segundo semestre consecutivo en el que la ciudad de Barcelona presenta una tasa de crecimiento positivo.

De las ciudades seleccionadas en base a su representatividad en la muestra, la ciudad con un mayor precio por metro cuadrado en el segundo semestre de 2014 es Barcelona (2.011€).

TABLA 1
PRECIO (€) POR METRO CUADRADO

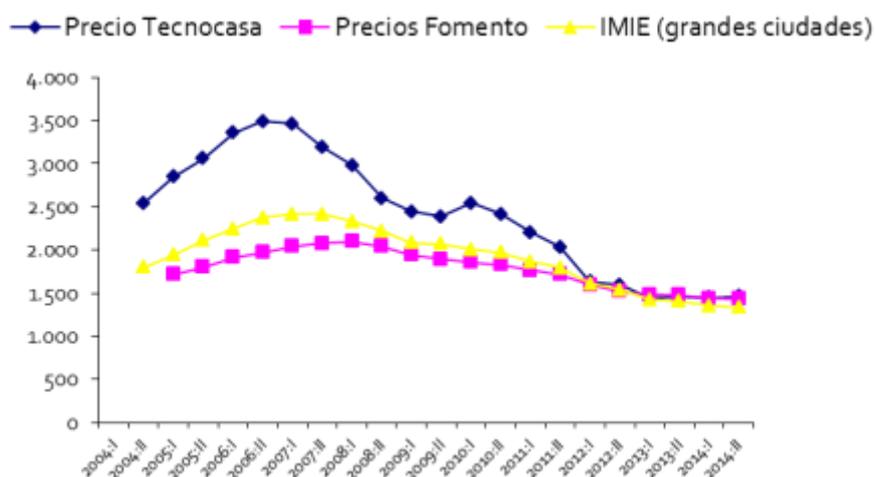
	Segundo semestre de 2013	Segundo de semestre 2014	% variación
Barcelona	1.900	2.011	5,84
L' Hospitalet	1.266	1.277	0,87
Madrid	1.591	1.585	-0,38
Málaga	1.006	980	-2,58
Sevilla	1.201	1.147	-4,5
Valencia	759	775	2,11
Zaragoza	999	1.003	0,4
TOTAL	1.441	1.458	1,12

CONCLUSIONES

El precio de la vivienda en España ha decrecido desde máximos (finales de 2006 – principios de 2007), un 58,21% 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 (-31,66%), 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 bajada desde máximos del 44,84%. 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 DE TECNOCASA CON EL PRECIO DEL MINISTERIO DE FOMENTO Y EL ÍNDICE IMIE



El proceso de ajuste del precio de la vivienda en España parece haber terminado ya que el final de esta desaceleración no corresponde a motivos fiscales como sí sucedió en 2010. De hecho, es el primer semestre desde 2010 en el que la tasa de variación de los precios de venta presenta un valor positiva (1,12%).

Es habitual que el ajuste finalice primero en las grandes capitales y se observe primero en los precios de venta que en los precios de tasación (de ahí que las tasas según IMIE y el Ministerio de Fomento sigan siendo negativas). De hecho, en el último año la caída se había desacelerado, producto de un aumento de la demanda del inversor a largo plazo así como de las compras al contado. En cualquier caso, es esperable que durante algún

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.

tiempo la evolución del precio de la vivienda sea plana, pues no existe ningún motivo fundamental que indique lo contrario.

A pesar de que la confianza en la economía es creciente, como así lo demuestran los índices de confianza del consumidor, existen riesgos que pueden frenar la recuperación. En particular, la deflación. La tasa de crecimiento de los precios en el mes de enero ha caído cuatro décimas, con respecto al mes anterior, para situarse en el -1,4% (tras el -1% registrado en diciembre), siendo la bajada de los precios de los carburantes determinante para explicar este descenso.

La otra cara de la caída de los precios del petróleo es que genera bajadas generalizadas de precios. Esto no sería un problema si fuese temporal, pero esta vez hay motivos para pensar que será duradera: la reducción del crecimiento del gran comprador (China), la decisión de los países de la OPEP de mantener su producción a pesar de que EUA comience a exportar y el hecho de que los países hayan encontrado sustitutos a un petróleo caro en los últimos años. Tampoco sería un problema si fuera el único componente deflacionista. Pero con una demanda débil y ausencia de crédito, el 47% de la cesta del IPC es deflacionista. La deflación paraliza las compras (siempre saldrá más barata la compra si espero). Especialmente la de los bienes duraderos como la vivienda. Y en deflación se generan espirales negativas: menos consumo, márgenes empresariales que caen, se reducen costes, se bajan salarios y, por lo tanto, la deuda se hace más pesada. Se impaga.

Y todo ello nos coge en una época de crecimiento débil, de principio de la recuperación. De hecho, el número de transacciones inmobiliarias del segundo trimestre de 2014 (87.316 operaciones) es sólo superior al de los primeros trimestres de 2013, 2012 y 2011. Las transacciones hoy suponen poco más de un 36% de las que había en 2006, mientras que las hipotecas apenas llegan a un 20% de las que hubo ese año.

Otro indicador que no favorece la recuperación de los precios son las ejecuciones inmobiliarias. En el último trimestre se produjeron 13.741 ejecuciones de hipotecas sobre casas, en lo que es un dato positivo respecto al trimestre anterior, pero todavía indicativo de la débil salud del mercado hipotecario.

Si a todo ello le sumamos la tasa de paro y el todavía tímido crédito, la única válvula de escape para el sector continúa siendo el inversor internacional. El inversor parece atraído por unas buenas tasas de rentabilidad del alquiler de edificios en las grandes capitales, especialmente en la ciudad de Barcelona.

REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA

En la base de datos de Tecnocasa tenemos información acerca del precio de oferta y venta. En la **TABLA 2** se observa una comparativa de estos precios con bases de datos similares.

El **precio de oferta** se compara con el precio del informe de 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 (1.566€/m²) respecto a la base de datos de idealista.com (2.461€/m²). En el caso del precio de oferta el decrecimiento es superior en Tecnocasa (-3,68%) respecto al observado en idealista.com (-2,49%). **[TABLA 2]**

En cuanto al **precio de venta**, la comparación se puede realizar únicamente con los datos del INE. Dado que el INE únicamente 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 únicamente presenta una desagregación a nivel de Comunidad Autónoma. **[TABLA 2]**

TABLA 2
ANÁLISIS COMPARATIVO DEL PRECIO DE LA BASE DE DATOS DE TECNOCASA Y KIRON CON EL DATO DE OTRAS FUENTES

	Precio de venta		Precio de oferta			
	Tecnocasa	INE	Tecnocasa		idealista.com	
	%	%	€/m ²	%	€/m ²	%
Barcelona	5,84	1,1	2200	0,18	3.188	5,59
L'Hospitalet	0,87	1,1	1417	1,65	1.835	-4,26
Madrid	-0,38	2,8	1715	-3,22	2.694	-4,58
Málaga	-2,58	0	992	-9,74	1.559	-5,04
Sevilla	-4,5	0	1202	-12,84	1.780	-5,79
Valencia	2,11	0,9	864	1,77	1.410	-5,08
Zaragoza	0,4	-2	1071	-9,77	-	-
TOTAL	1,12	0,3	1,566	-3,68	2.461	-2,49

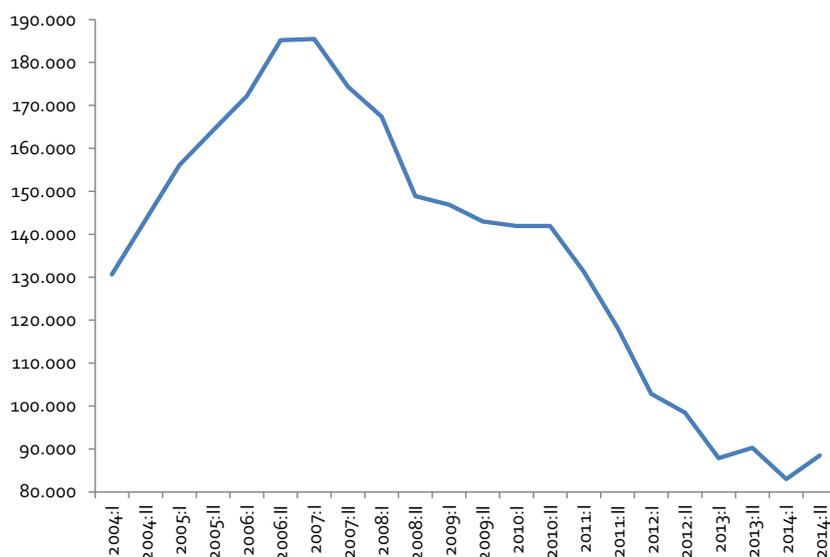
ANÁLISIS DE LA HIPOTECA EN ESPAÑA EVOLUCIÓN DE LA HIPOTECA MEDIA

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 en España desde el primer semestre de 2004 hasta el segundo semestre de 2014.

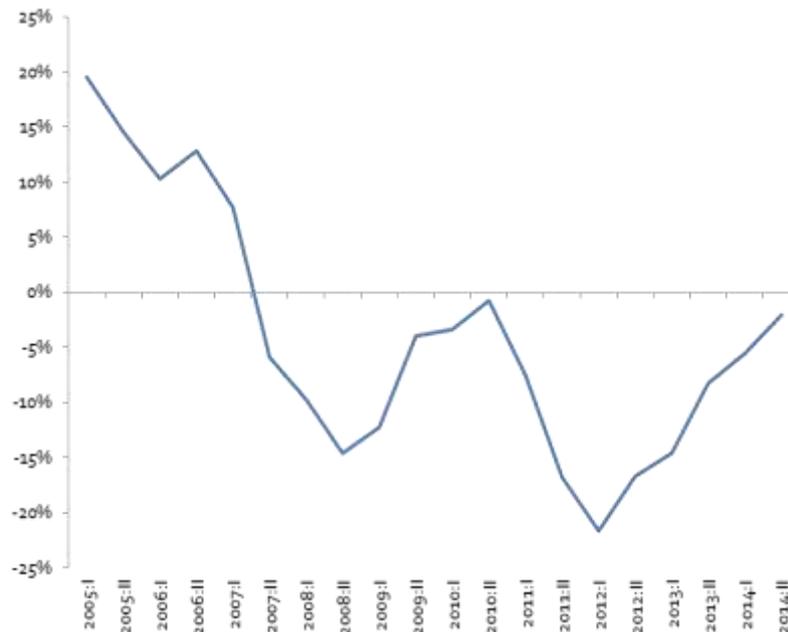
Coincidiendo con la evolución del precio de la vivienda se observa como el máximo de la serie se encuentra en el primer semestre de 2007 (185.462€). Desde entonces y hasta el segundo semestre de 2014 el importe medio acumula una caída del -52%.

GRÁFICO 4 IMPORTE MEDIO DE LA HIPOTECA



La caída interanual en el importe medio de las hipotecas para el último año (segundo semestre de 2013 – segundo semestre de 2014) ha sido del -2%. Este dato confirma la desaceleración continuada en dicha bajada que viene produciéndose ininterrumpidamente desde 2012 (**GRÁFICO 5**).

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, para este grupo de poblaciones se sigue observando la desaceleración en la caída del importe medio.

Las bajadas más pronunciadas se han producido en Madrid (-5,3%) y Zaragoza (-2,7%), mientras que en Barcelona la hipoteca media se mantuvo casi constante. La única excepción a este resultado generalizado es Sevilla, donde el importe medio de las hipotecas ha subido en un 2,1%.

TABLA 3
IMPORTE (€) MEDIO DE LA HIPOTECA

	Segundo semestre de 2013	Segundo semestre de 2014	% variación
Barcelona	111.099	111.368	0,20
Madrid	90.675	85.859	-5,30
Sevilla	72.007	73.529	2,10
Zaragoza	67.163	65.350	-2,70
Total	92.288	90.333	-2,10

EVOLUCIÓN DE ALGUNOS INDICADORES DE RIESGO

En este apartado 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 hay una relajación, en el nivel de exigencia por parte de las entidades de crédito a la hora de conceder una hipoteca.

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

GRÁFICO 6
RATIO PRÉSTAMO A VALOR

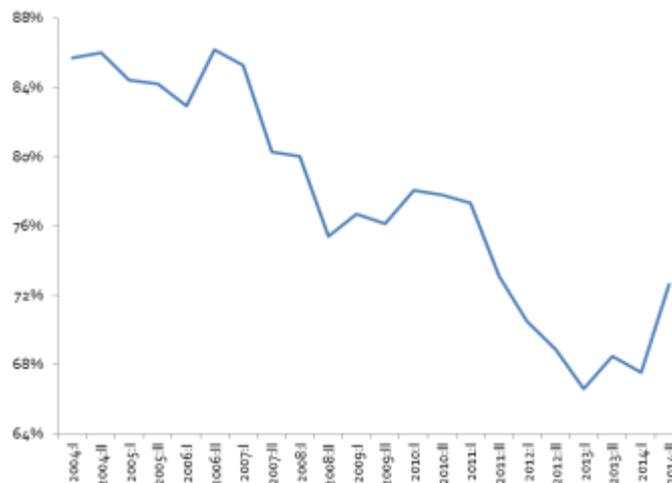


GRÁFICO 7
TIPO DE CONTRATO LABORAL

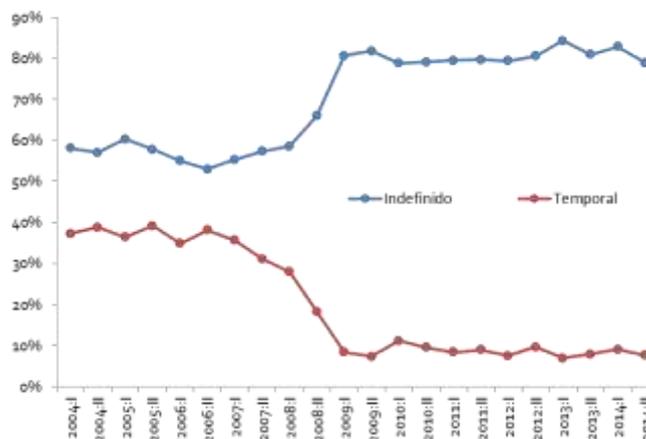
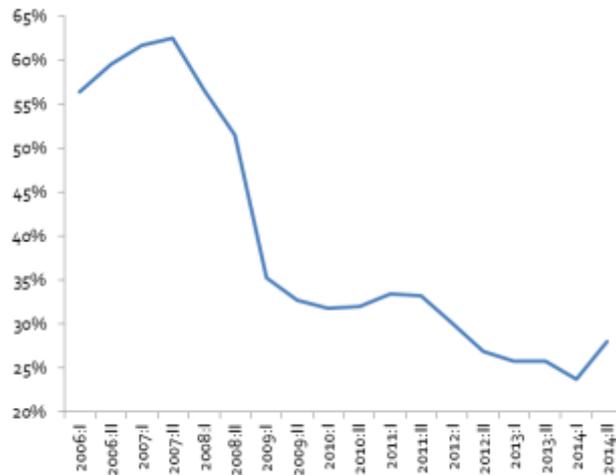


GRÁFICO 8 RATIO CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA / INGRESOS MENSUALES DEL HIPOTECADO



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

Así por ejemplo, la evolución del **préstamo a valor** se ha reducido del 86% (valor máximo de la serie histórica) en el segundo semestre de 2006 a un 72,6% en el segundo semestre de 2014 (**GRÁFICO 6**).

Sin embargo, entre el segundo semestre de 2013 y el segundo semestre de 2014, la ratio préstamo a valor creció casi 5 puntos porcentuales. Esta concesión por parte de las entidades bancarias podría atribuirse a un cierto optimismo sobre la economía en comparación a semestres anteriores. Igualmente un préstamo a valor por debajo del 80% implica una actitud conservadora por parte de las entidades de crédito y un claro intento de no arriesgar en los préstamos hipotecarios que conceden.

De igual forma, el porcentaje de hipotecados con **contrato laboral** temporal, que empezó a disminuir drásticamente poco antes del estallido de la burbuja inmobiliaria (año 2007), sigue en la misma tónica desde 2009. Entre el primer semestre de 2009 (8,3%) y el segundo semestre de 2014 (7,6%) la evolución de dicha tasa es prácticamente plana. El patrón de las hipotecas concedidas a personas con contrato indefinido es el opuesto al de las concedidas a personas con contrato laboral temporal. Es decir, un fuerte incremento entre 2007 y 2009, del 51% al 82%, y patrón plano entre 2009 y 2014.

Para el **segundo semestre de 2014**, el tasa de hipotecados con contrato laboral indefinido es del 79%, una reducción de 4 puntos porcentuales respecto al semestre anterior. Dicha caída coincide con el incremento de hipotecas concedidas a trabajadores autónomos (5%). **GRÁFICO 7**.

La **cuota mensual de las hipotecas** también ha experimentado caídas importantes, pasando de 976€/mes (máximo de la serie histórica - segundo semestre de 2007) a 384€/mes en el segundo semestre de 2014, sólo 5 euros más que el mínimo histórico de la serie observado durante el semestre anterior.²

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 8** se observa que antes de la explosión de la burbuja inmobiliaria dicha ratio se movía entre valores que se acercaban, e incluso a veces superaba, 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 en tan solo un semestre. Este dato indica que los bancos comenzaron abruptamente a aplicar la ortodoxia crediticia que debieron aplicar desde un inicio. En el segundo semestre de 2014, esta ratio fue del 28%, que se puede considerar como un valor propio de un mercado hipotecario conservador. Respecto al primer semestre de 2014, en el segundo semestre de 2014 dicha tasa aumentó 4 puntos porcentuales, mostrando así una cierta normalización en los valores.

El **GRÁFICO 9** muestra la evolución de los **plazos de la hipoteca**. La conclusión que se desprende es que desde 2009 se observa una tendencia muy marcada a conceder hipotecas más cortas. Así por ejemplo, en el primer semestre de ese año el porcentaje de hipotecas a 40 años fue del 45%, mientras que para el segundo semestre de 2013 este valor fue de tan solo el 8%, justo la mitad que en 2012.

Para el segundo semestre de 2014, la tendencia es aún más marcada ya que para dicho periodo solo el 1,4% de las hipotecas concedidas lo fueron a 40 años, mientras que las hipotecas a 30 años, y por tercer semestre consecutivo, se consolidan entorno al 60% del total de hipotecas concedidas. También es destacable el importante aumento, desde el pinchazo de la burbuja, de las hipotecas a menos de 30 años. En el segundo semestre de 2014 éstas suponían casi un 37% del total mientras que en 2008 apenas llegaron al 16%. Por otro lado, las hipotecas a menos de 20 años suponen casi un 25%. **GRÁFICO 10.**

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.

GRÁFICO 9
PLAZO DE LA HIPOTECA

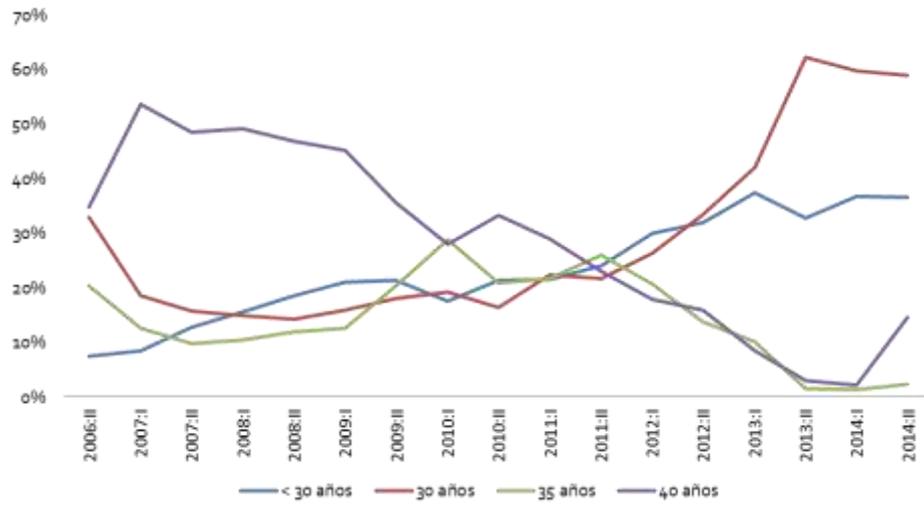
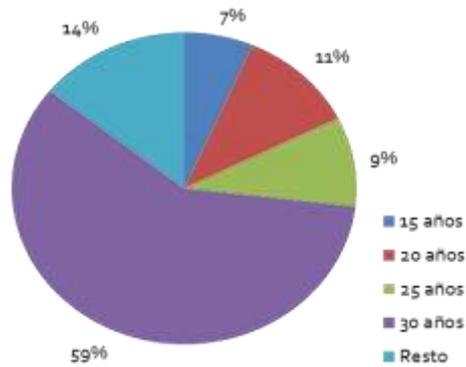


GRÁFICO 10
PLAZO DE LA HIPOTECA (segundo semestre de 2014)



TIPOS DE INTERÉS Y OTROS COSTES

Los **GRÁFICOS 11 y 12** muestran la evolución de los costes asociados a la contratación de una hipoteca. En el **GRÁFICO 11** se ve la evolución del tipo de interés. A partir de 2010 se observa un incremento destacable en el tipo diferencial para compensar la gran caída en los tipos de referencia (Euribor). Así, por ejemplo, entre que el segundo semestre de 2008 y el segundo semestre de 2014, el Euribor pasó del 4,89% al 0,38%. Por su parte, para el mismo periodo, el diferencial pasó del 0,77% al 2,11%. No obstante, desde el estallido de la burbuja el tipo anual (diferencial + Euribor) sigue oscilando en valores entorno al 3%, que son muy inferiores a los registrados en 2007 y 2008, cuando el tipo anual superaba el 4%. Durante el segundo semestre de 2014, el tipo medio (diferencial + Euribor) ha sido del 2,5%. Este movimiento en el tipo anual, en conjunción con la caída de los importes de las hipotecas, es lo que explica la reducción tan drástica en las cuotas mensuales y otros indicadores de riesgo.

Por otro lado, en el **GRÁFICO 12** podemos observar como la evolución de las comisiones de apertura tienen forma de U. Tras una caída importante después del estallido de la burbuja, en los últimos semestres volvemos a recuperar los valores que existían durante el periodo del boom hipotecario, alrededor del 1%.

En el segundo semestre de 2014 la comisión de apertura de la hipoteca media fue del 0,88%, el mínimo de los últimos 2 años. Por el contrario, las comisiones de cancelación siguen en una tendencia decreciente que se inició a partir de 2008, 0,11% en la cancelación parcial y 0,38% en la cancelación total.

GRÁFICO 11
TIPOS DE INTERÉS

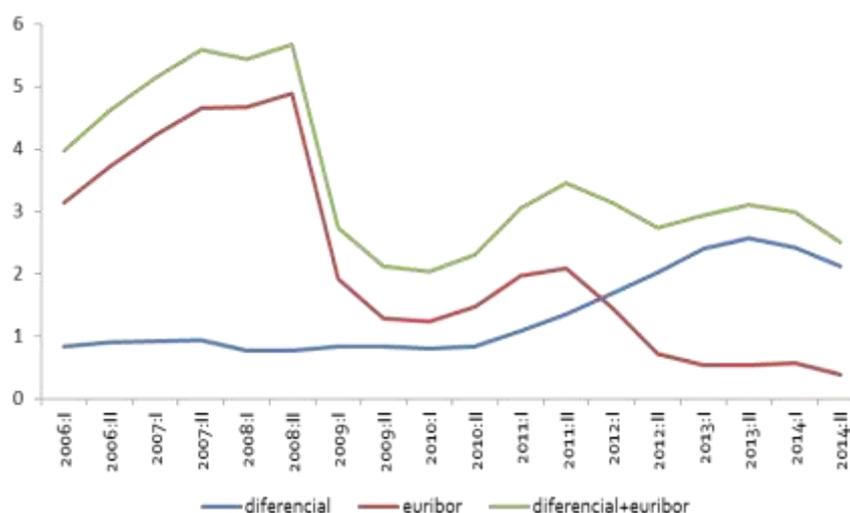
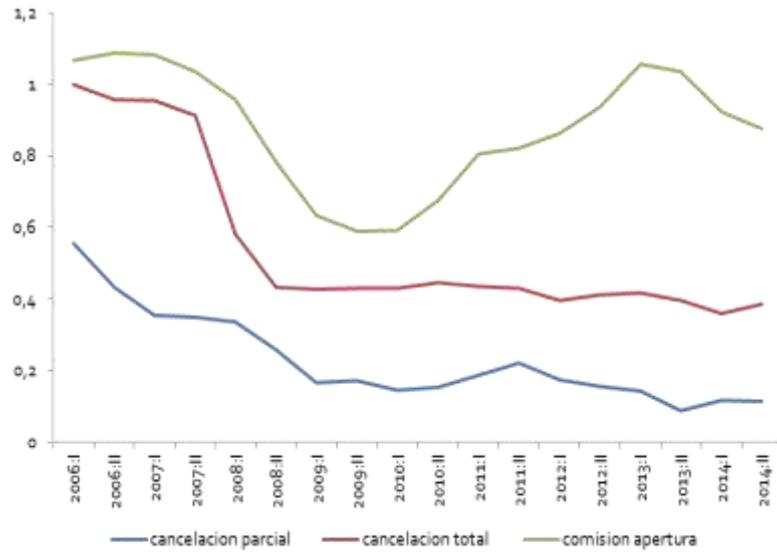


GRÁFICO 12
COMISIONES DE APERTURA Y CANCELACIÓN



CONCLUSIONES

El importe medio de las hipotecas ha sufrido un descenso continuado desde 2007 hasta 2014. Tal bajada viene dada como consecuencia de dos factores. Por un lado, la caída en el precio de la vivienda. Por otro lado, la decisión de las entidades bancarias de disminuir el riesgo de las hipotecas que conceden reduciendo el importe de las mismas.

Sin embargo, y como consecuencia de la decisión de eliminar la deducción fiscal por compra de vivienda en 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 segundo semestre de 2014 la hipoteca media siguió decreciendo de manera considerable respecto al año anterior y por sexto año consecutivo. No obstante, ya comienzan a observarse síntomas de desaceleración en la caída. Los diferentes indicadores sobre el mercado hipotecario presentados en este análisis parecen mostrar una normalización que también deja entrever que las entidades de crédito comienzan a ser más confiadas.

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 que conceden. Así, por ejemplo, la ratio préstamo a valor ha caído entre 2006 y 2014 casi 20 puntos porcentuales, pasando del 86% (máximo de la serie histórica) al 72% en el segundo semestre de 2014. 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 bancos y cajas ha consistido en reducir el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal en favor de los contratos indefinidos. Así pues, el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal descendió en más de cuatro veces entre 2005 y 2014, pasando del 38% al 7,6%.

Por otro lado, tanto el decrecimiento progresivo en los tipos de interés como en el importe de las hipotecas ha llevado a una reducción destacable de la cuota media mensual. Ésta ha pasado de 976€/mes (máximo de la serie histórica - segundo semestre de 2007) a 382€/mes. Esta circunstancia hace que la ratio entre cuota mensual de la hipoteca e ingresos mensuales del hipotecado no llegue al 30%, situación, por otro lado, que también da muestras del comportamiento conservador de las entidades de crédito.