

SEGUNDO SEMESTRE DE 2017

XXVI INFORME SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA

GRUPO TECNOCASA - UPF



Universitat
Pompeu Fabra
Barcelona



TECNOCASA
GROUP

Coordinador del Informe: Jose 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 Tecnocampus - 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
 - __ La situación política en Cataluña
 - __ Análisis comparativo de indicadores del precio de la vivienda en Barcelona entre el tercer y el cuarto trimestre de 2017
- **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 del importe medio de la hipoteca
 - __ Importe medio de la hipoteca
 - __ Evolución de las hipotecas en Madrid y Barcelona
- **EVOLUCIÓN DE ALGUNOS INDICADORES DE RIESGO**
 - __ Ratio préstamo a valor
 - __ Tipo de contrato laboral del hipotecado
 - __ Cuota mensual de la hipoteca
 - __ Ratio entre la cuota mensual de la hipoteca y los ingresos del hipotecado
 - __ Plazo de la hipoteca
- **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 sexto 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 con más de 550 oficinas, 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 2017 y compara los resultados con el mismo semestre de 2016 (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 informe, y que marca la diferencia respecto a otros estudios 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.

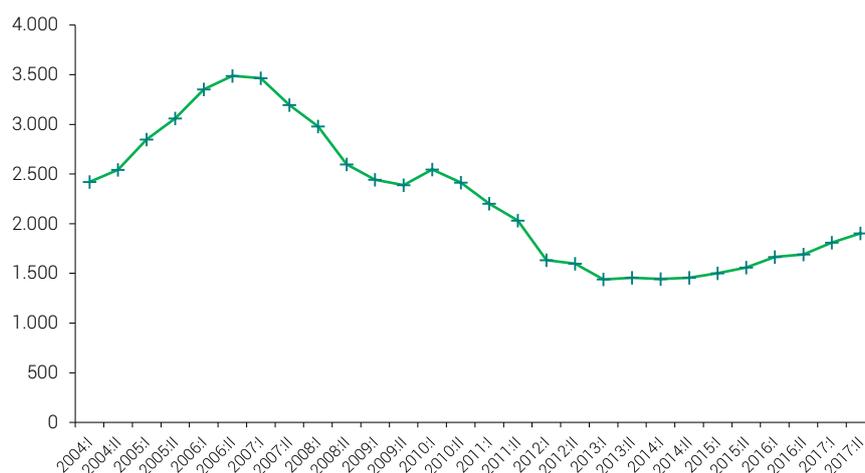
ANÁLISIS DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

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 2017. 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€.

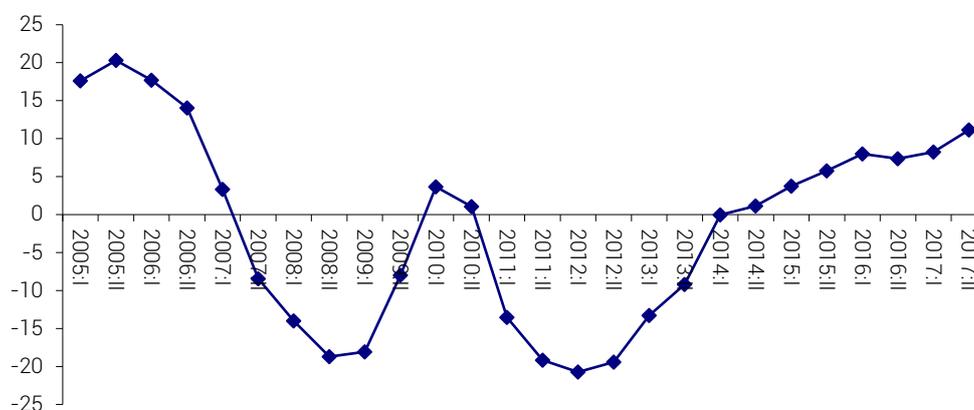
Desde entonces y hasta el último dato analizado (1.903€ - segundo semestre de 2017), el precio nominal se ha reducido un 45,46%. De hecho, en la actualidad se encuentra a niveles claramente inferiores al primer dato de la serie histórica (primer semestre de 2004).

GRÁFICO 1 EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La tasa de variación del precio por metro cuadrado durante el segundo semestre de 2017 (**GRÁFICO 2**), al compararlo con el segundo semestre de 2016, es de 11,15%. 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. De hecho, se consolida una fase en la que el comportamiento del precio de la vivienda será positivo, una fase que está mucho más avanzada en las grandes capitales (y sus áreas metropolitanas).

GRÁFICO 2 VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



Zaragoza (1,06%) es la población que experimenta una menor tasa de crecimiento del precio de la vivienda en el segundo semestre de 2017 (**TABLA 1**), mientras que la mayor tasa está en Madrid (12,93%), que supera por primera vez a Barcelona (12,44%) desde que se inició este nuevo ciclo expansivo. En este semestre hay cuatro ciudades cuya tasa se compone de dos dígitos: Madrid, Barcelona, L'Hospitalet de Llobregat (11,63%) y Valencia (10,55%).

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 2017 es Barcelona (2.893€).

TABLA 1
PRECIO (€) POR METRO CUADRADO

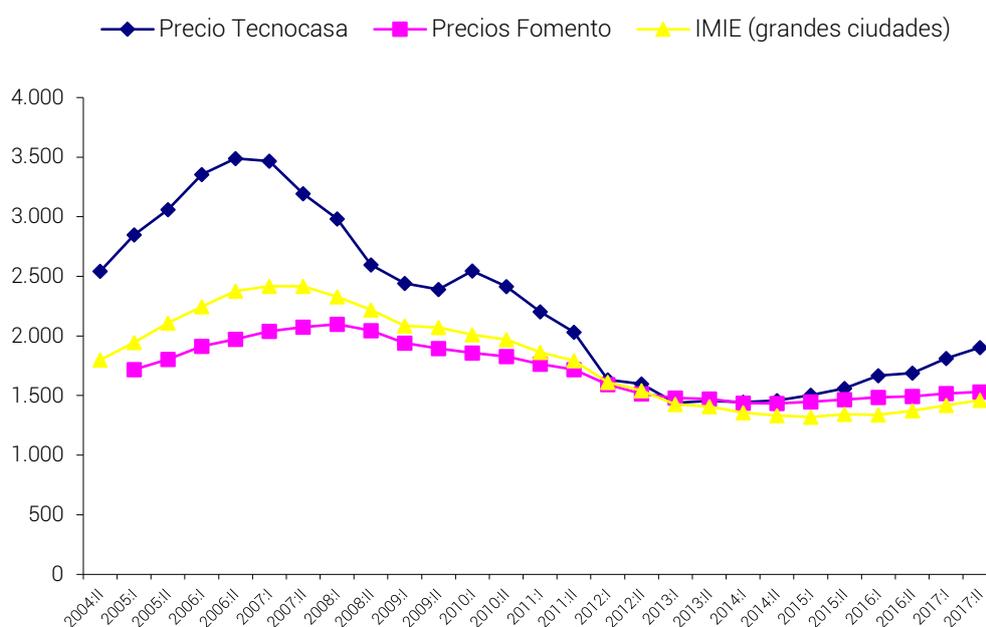
	SEGUNDO SEMESTRE DE 2016	SEGUNDO SEMESTRE DE 2017	% VARIACIÓN
Alcorcón	1.737	1.895	9,11
Barcelona	2.573	2.893	12,44
Córdoba	970	991	2,15
Guadalajara	1.043	1.064	2,01
L'Hospitalet de Llobregat	1.573	1.756	11,63
Madrid	1.833	2.070	12,93
Málaga	1.110	1.164	4,86
Móstoles	1.385	1.443	4,19
Sevilla	1.165	1.206	3,52
Talavera de la Reina	494	528	6,88
Valencia	853	943	10,55
Zaragoza	1.041	1.052	1,06
TOTAL	1.713	1.903	11,15

CONCLUSIONES

El precio de la vivienda en España ha decrecido desde máximos (finales de 2006 – principios de 2007), un 45,46% en términos nominales. Esta cifra es superior a la que registran los datos oficiales (calculados a partir de precios de tasación) del Ministerio de Fomento (22,40%), 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 desde máximos del 38,55%, más cercano al observado con los datos de precios de venta de Tecnocasa. Ahora bien, todas las fuentes coinciden en que, a pesar de la recuperación de los últimos años, el precio de la vivienda se sitúa a niveles de 2004 o anteriores.

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



Así, estamos en el sexto semestre consecutivo de subida de precios y las subidas son superiores a las del semestre anterior, con lo que parece que este ciclo de crecimiento ha llegado a su momento más álgido.

Como es habitual, el ajuste finalizó primero en las grandes capitales, por eso son éstas las que presentan una tasa de crecimiento superior. Asimismo, dado que dicho cambio de tendencia se observa primero en los precios de venta, las tasas de crecimiento de los precios según IMIE y el Ministerio de Fomento son inferiores. Mientras la recuperación de la economía española

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, dónde 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.

continúe su curso, la pauta continuará, aunque es esperable que a tasas de crecimiento no muy superiores a las observadas en los precios de venta (quizás a la baja, al menos en las grandes capitales). Asimismo, acontecimientos como la situación política actual en Cataluña pueden alterar dicha senda, especialmente en la ciudad que hasta este último semestre lideraba el crecimiento en los precios de la vivienda en España: Barcelona.

LA SITUACIÓN POLÍTICA EN CATALUÑA

Todavía es pronto para evaluar los efectos que ha tenido la situación política actual en el mercado de la vivienda en Cataluña. En primer lugar, porque todavía no hay información oficial de los precios para el cuarto trimestre de 2017. Únicamente se tiene información del último trimestre de 2017 en relación a las hipotecas constituidas y a las compraventas realizadas.

Así, aunque el número de compraventas se redujo en septiembre (-9%) más que hace un año (septiembre de 2016, -3%), ese efecto se compensó en octubre y noviembre². De hecho, las compraventas en Cataluña fueron un 14,1% mayores en el último trimestre de 2017 respecto al último trimestre de 2016 (13,2%, en el caso de Barcelona).

Sin embargo, dicho crecimiento ha sido inferior al de la media nacional (21,7%). Esta pauta de crecimiento inferior ya era así el anterior trimestre (trimestre en el que se aprobó la Ley de Referéndum y se produjeron los atentados en Barcelona), que fue el primero en el que se produjo dicho cambio de tendencia. Asimismo, aunque el crecimiento mensual en septiembre de 2017 de las hipotecas fue menor que en septiembre de 2016 (31% respecto a 42%), la reducción en octubre (23%) fue todavía mayor en 2016 (26%).

Como se puede observar, aunque el indicador de compraventas ya parece apuntar en la dirección de una desaceleración sobre el mercado de la vivienda en Cataluña, las evidencias son todavía débiles. Esto es así porque el impacto de los acontecimientos acaecidos durante el último trimestre de 2017 se verá con mayor claridad más adelante. Los motivos son básicamente dos. En primer lugar, algunas estadísticas reflejan datos pasados. Así, por ejemplo, las hipotecas firmadas el último trimestre de 2017 se corresponden en su mayoría a operaciones del trimestre anterior. Ocurre algo parecido con los precios registrales (del INE) y las operaciones de compraventa que también son escrituras de operaciones negociadas probablemente un mes o dos antes. Asimismo, los precios de tasación suelen ir con algo de retraso a la hora de captar la evolución del mercado. En segundo lugar, los cambios en las expectativas de los vendedores, derivados de la situación política, es probable no se hayan incorporado inmediatamente a los precios de oferta.

De todas maneras, en este apartado realizamos una primera aproximación a partir de los datos de Tecnocasa que, al tratarse de datos de mercado, de precios de oferta y de venta efectivos, captan con más rapidez el impacto de este acontecimiento político.

² La estadística de compraventas presenta un fuerte componente estacional. Tradicionalmente, septiembre y octubre son meses malos para la compraventa de viviendas, mientras que noviembre es un buen mes.

En la **Tabla 2** se presentan un conjunto de indicadores para la ciudad de Barcelona para los cuales se realiza una comparación entre su evolución a lo largo del tercer y el cuarto trimestre de 2017³. En la tabla se puede observar que tanto los precios de venta como los de oferta han tenido un comportamiento peor (y negativo) en el cuarto trimestre respecto al tercer trimestre.

En el último trimestre del año (el que empieza el 1-0), los precios de venta en Barcelona han decrecido un 1,34%, mientras que los de oferta lo han hecho un 4,41%⁴. En el caso de los precios de oferta, esa tendencia decreciente también se observaba en el trimestre anterior. Cabe recordar que la Ley de Referéndum fue aprobada el 6 de septiembre (tercer trimestre) y que durante ese trimestre (17 de agosto) también se produjeron los atentados en Barcelona. Ambos acontecimientos parece que ya afectaron a las expectativas de los vendedores. Por último, el descuento (la diferencia porcentual entre el precio de oferta y el precio final de venta) también creció ligeramente (0,4 puntos) durante el último trimestre de 2017 (de 4,14% a 4,55%).

TABLA 2

ANÁLISIS COMPARATIVO DE INDICADORES DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN BARCELONA ENTRE EL TERCER Y EL CUARTO TRIMESTRE DE 2017

BARCELONA	2017-III	2017-IV
Precio de venta	2,79%	-1,34%
Precio de oferta	-3,54%	-4,41%
Descuento sobre precio final	4,14%	4,55%

Estos indicadores dan una idea del impacto negativo del procés, que, como hemos dicho, todavía no viene recogido en las estadísticas oficiales.

REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA

En las bases de datos de Tecnocasa y Kiron tenemos información sobre los precios de oferta, tasación y venta. En la **TABLA 3** se observa una comparativa de cada uno de estos precios con bases de datos similares.

El **precio de oferta** se compara con los datos de idealista.com, el **precio de tasación** con el Ministerio de Fomento y, finalmente, el **precio de venta** se compara con el INE.

Se observa que el **precio de oferta** es, de media, significativamente menor en la base de datos de Tecnocasa (2.017€/m²) respecto a idealista.com (2.935€/m²).

³ Esta comparativa se debe interpretar con cierta cautela, pues el mercado de la vivienda tiene un cierto componente estacional. Por ejemplo, en términos de transacciones, el segundo y el cuarto trimestre siempre son los mejores.

⁴ Con los datos de Idealista.com también se observa un decrecimiento en los precios de oferta durante el último trimestre de un 1,17%. En esta base de datos no se observa un decrecimiento en el trimestre anterior.

En cuanto al **precio de tasación**, se comparan los datos de Kiron con los del Ministerio de Fomento, siendo la variación de Kiron del 10,96%, con un precio de 1.898€/m². En el caso de Fomento, el crecimiento es del 4,94%, con un precio de 2.280 €/m².

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

TABLA 3
ANÁLISIS COMPARATIVO DEL PRECIO DE LAS BASES DE
DATOS DE TECNOCASA Y KIRON CON OTRAS FUENTES

	PRECIO DE VENTA		PRECIO DE OFERTA				PRECIO DE TASACIÓN			
	Tecnocasa	INE	Tecnocasa		idealista.com		Kiron		M. Fomento	
	%	%	€/m ²	%	€/m ²	%	€/m ²	%	€/m ²	%
Alcorcón	9,11	12,3	1.974	13,10	1.933	10,53	1.959	14,88	1.580	4,31
Barcelona	12,44	10,0	2.963	7,28	4.284	10,46	2.767	18,18	2.992	10,23
Córdoba	2,15	3,7	1.027	14,72	1.373	-0,13	1.265	15,15	1.245	-3,06
Guadalajara	2,01	0,2	1.198	9,31	1.284	2,88	-	-	1.085	4,08
L'Hospitalet	11,63	10,0	1.856	14,85	2.170	12,88	2.452	17,94	1.664	9,59
Madrid	12,93	12,3	2.270	12,99	3.285	12,48	2.199	12,70	2.750	7,20
Málaga	4,86	3,7	1.176	0,35	1.934	16,70	1.304	7,24	1.340	2,96
Móstoles	4,19	12,3	1.556	8,81	1.517	10,43	-	-	1.294	1,44
Sevilla	3,52	3,7	1.248	3,65	1.812	-0,63	1.258	4,88	1.477	-2,31
Talavera de la Reina	6,88	0,2	512	-8,08	664	-5,23	-	-	618	-
Valencia	10,55	2,9	952	-4,32	1.668	10,95	-	-	1.115	-7,69
Zaragoza	1,06	2,9	1.126	-1,92	1.390	2,44	1.323	2,63	1.234	1,31
TOTAL	11,15	6,7	2.017	7,30	2.935	10,56	1.898	10,96	2.280	4,94

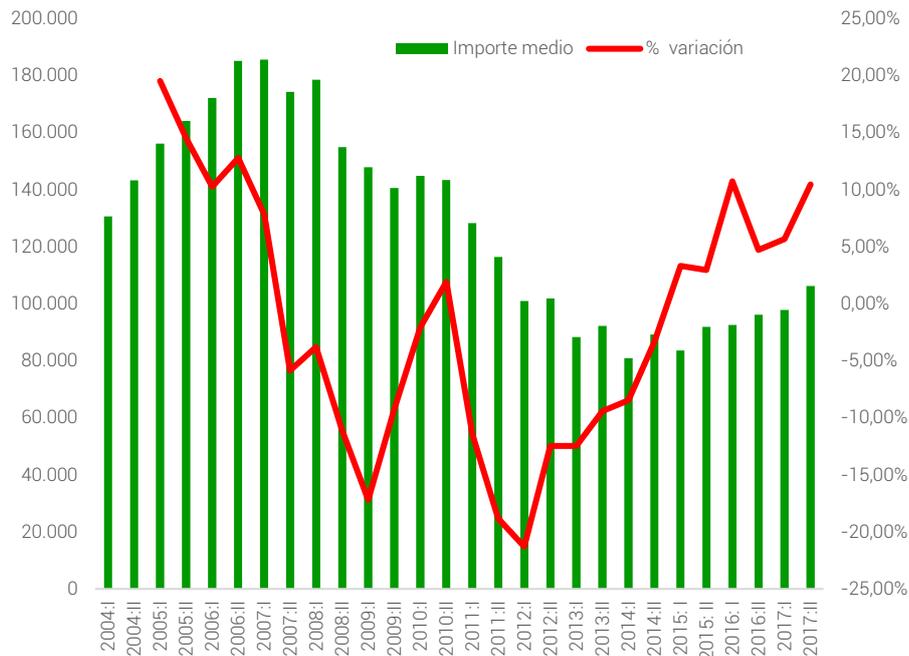
ANÁLISIS DE LA HIPOTECA EN ESPAÑA EVOLUCIÓN DE LA HIPOTECA MEDIA

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 entre el primer semestre de 2005 y el segundo semestre de 2017.

Coincidiendo con la evolución del precio de la vivienda, se observa cómo el máximo de la serie se encuentra en el primer semestre de 2007 (185.462€). Desde entonces, y hasta el primer semestre de 2015 (84.455€), el importe medio cayó un 54%. Después, las hipotecas iniciaron una tendencia alcista hasta la actualidad, segundo semestre de 2017, cuando la hipoteca media se ha situado en 106.258€ para el conjunto de poblaciones. Este valor está por encima de los observados a lo largo del año 2012.

En el último año, el importe medio de la hipoteca ha experimentado un crecimiento interanual del 10,4% para las poblaciones seleccionadas.

GRÁFICO 4 EVOLUCIÓN DEL IMPORTE MEDIO DE LA HIPOTECA



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

En la **TABLA 4** se muestra la evolución durante el último año del importe de la hipoteca media para una selección de poblaciones. En la línea de lo observado en el gráfico anterior, este año el crecimiento interanual de la hipoteca media para el conjunto de estas poblaciones (10,4%) es algo menos del doble que el observado el año anterior (6%).

Como ya sucedió con la diferencia interanual del semestre anterior, las subidas más importantes se observan en las grandes ciudades de Madrid y

Barcelona, con subidas idénticas entorno al 14% y 19%, respectivamente. Les siguen Móstoles (13,3%), L'Hospitalet de Llobregat (10,3%), y Zaragoza (7,7%). En las capitales andaluzas (Málaga y Sevilla) el importe medio se ha estancado respecto a hace un año, con crecimientos inferiores al 1% en ambos casos.

TABLA 4
IMPORTE (€) MEDIO DE LA HIPOTECA

	SEGUNDO SEMESTRE DE 2016	SEGUNDO SEMESTRE DE 2017	% VARIACIÓN
Alcorcón	114.725	118.576	3,4
Barcelona	119.223	141.864	19
Córdoba	78.032	79.358	1,7
Fuenlabrada	108.704	112.182	3,2
L'Hospitalet de Llobregat	108.411	119.623	10,3
Leganés	85.101	82.662	-2,9
Madrid	96.223	109.806	14,1
Málaga	80.743	80.891	0,2
Móstoles	92.793	105.142	13,3
Sevilla	77.949	78.455	0,6
Zaragoza	69.431	74.785	7,7
TOTAL	96.205	106.258	10,4

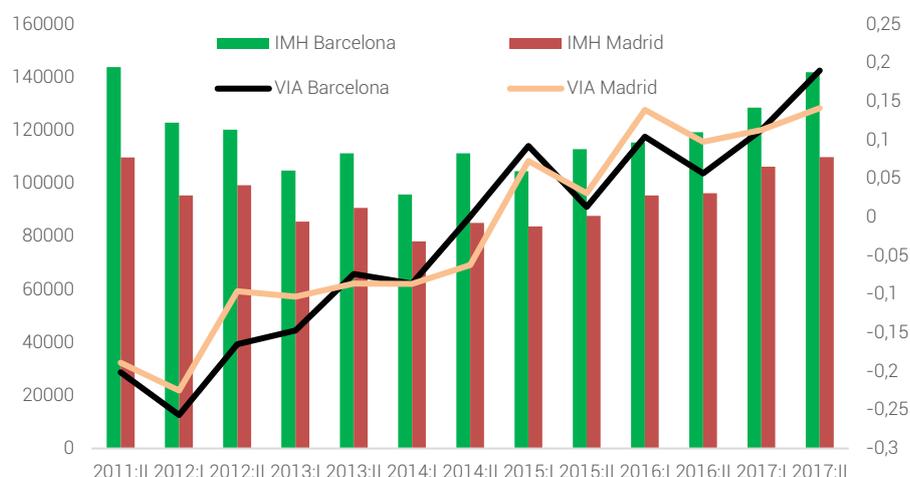
Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

En este sentido, cabe destacar que la gran subida interanual entre el segundo semestre de 2016 y el segundo semestre de 2017 experimentada en Barcelona (19%) es el doble de la observada entre los primeros semestres de 2016 y 2017 (10%). Por el contrario, las variaciones interanuales en Madrid en los mismos semestres fueron mucho más parecidas, 14% y 11%, respectivamente. También es destacable que la subida interanual entre el segundo semestre de 2015 y el segundo semestre de 2016 siguió un patrón invertido entre ambas ciudades, siendo de casi el 10% en Madrid y de menos del 6% en Barcelona.

Este fenómeno puede venir explicado por la situación de incertidumbre política vivida en Cataluña durante los dos últimos años, una situación que ha provocado la contención de la demanda, y que se ha reflejado en el precio de la vivienda y en el importe de las hipotecas en comparación con Madrid (entre el segundo semestre de 2015 y el primer semestre de 2017).

Una vez despejada la incertidumbre, la demanda de vivienda en Cataluña se ha incrementado más que en Madrid durante el segundo semestre de 2017, haciendo que en un solo año el incremento interanual del importe medio de las hipotecas sea en Barcelona 5 puntos superior al de Madrid, compensando así los valores acumulados de los dos últimos años, ya que entre el segundo semestre de 2015 y el segundo semestre de 2017 el incremento acumulado del importe medio de la hipoteca fue muy parecido en ambas ciudades, entorno al 25%. **GRÁFICO 5**

GRÁFICO 5 EVOLUCIÓN DE LAS HIPOTECAS EN MADRID Y BARCELONA



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa / IMH (importe medio de la hipoteca) - VIA (variación interanual)

EVOLUCIÓN DE ALGUNOS INDICADORES DE RIESGO

En esta sección presentamos la evolución de algunos indicadores de riesgo de una hipoteca. 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 de crédito a la hora de conceder hipotecas a lo largo de los últimos años.

Los indicadores analizados son: la **ratio préstamo a valor** (importe de la hipoteca / valor de tasación de la vivienda), **tipo de contrato laboral del hipotecado**, **cuota mensual** de la hipoteca, **ratio entre la cuota mensual** de la hipoteca y **los ingresos del hipotecado** y el **plazo de la hipoteca**.

La evolución de estos indicadores sugiere que los bancos siguen en una línea ortodoxa en relación a los criterios de calidad crediticia que se inició en 2007, justo después de la explosión de la burbuja inmobiliaria. Así, en el segundo semestre de 2017, la evolución de la **ratio préstamo a valor** sigue en la misma línea de los cinco últimos semestres, con un valor del 73%. **GRÁFICO 6**.

GRÁFICO 6 RATIO PRÉSTAMO A VALOR



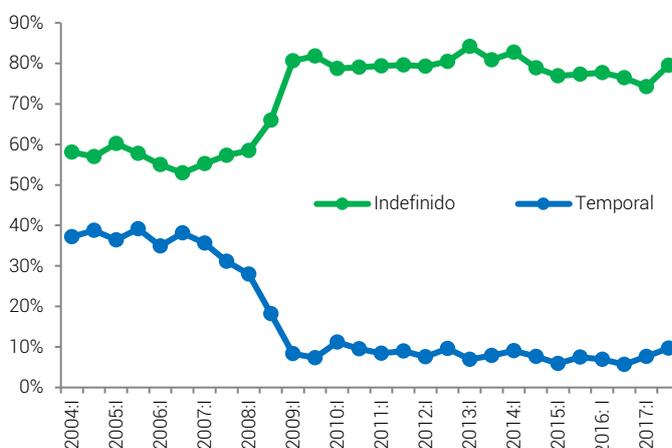
Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa.

Al igual que ya sucedió en el semestre anterior, el porcentaje de hipotecados con **contrato laboral temporal** sigue repuntando, con un valor de casi el 10%, dos puntos más que en el primer semestre, y casi el doble que durante el segundo semestre de 2016. Sin embargo, a pesar del repunte, este valor sigue muy lejos de los observados durante la época de la burbuja, cuando casi 40% de los hipotecados tenía un contrato temporal.

El patrón de las hipotecas concedidas a personas con **contrato laboral indefinido** también ha repuntado, siendo del 79,5% en el segundo semestre de 2017, cinco puntos más que en el semestre anterior. No obstante, este valor está dentro de la senda de lo observado en los últimos ocho años, con valores que oscilan entre el 76% y el 82%.

El hecho de que los porcentajes hayan subido para ambos tipos de hipotecados, temporal e indefinido, indica que el porcentaje de hipotecados con otras formas laborales ha bajado, como por ejemplo los trabajadores autónomos. Esto se puede deber al hecho de que fruto de la recuperación económica, un porcentaje de trabajadores autónomos ha pasado a ser asalariado, con contrato indefinido o temporal. **GRÁFICO 7.**

GRÁFICO 7 TIPO DE CONTRATO LABORAL DEL HIPOTECADO



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

La **cuota mensual de la hipoteca** también ha experimentado caídas importantes, pasando de los 976€/mes (máximo de la serie histórica - segundo semestre de 2007) a 375€/mes en el primer semestre de 2017, 10€ más que en el semestre anterior.

Durante el segundo semestre de 2017, la cuota mensual fue de 406€, el valor más alto desde 2013, y suponiendo un 10% más que en el segundo semestre de 2016, siendo éste el incremento interanual más importante desde 2008.

GRÁFICO 8.⁵

GRÁFICO 8 CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

La **ratio entre la cuota mensual de la hipoteca y los ingresos mensuales del hipotecado** es un indicador relevante del riesgo de una hipoteca. Para minimizar el riesgo de impago, se recomienda que dicha ratio no supere el 30%-35%.

Si analizamos la serie que se representa en el **GRÁFICO 9**, se observa que antes de la explosión de la burbuja dicha ratio se movía entre valores que se acercaban, y a veces superaban, el 60%. Estos valores eran insostenibles. Sin embargo, a partir de 2009, después del estallido de la burbuja inmobiliaria, se observa una caída brusca de casi 20 puntos porcentuales en tan solo un semestre. Este dato indica que los bancos comenzaron a aplicar la ortodoxia crediticia que debieron haber usado desde un inicio.

En el segundo semestre de 2017 la ratio fue del 28,3%, valor similar al que viene registrándose desde 2012. Dicho valor se puede considerar como propio de un mercado hipotecario conservador.

⁵ 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 RATIO CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA / INGRESOS DEL HIPOTECADO.

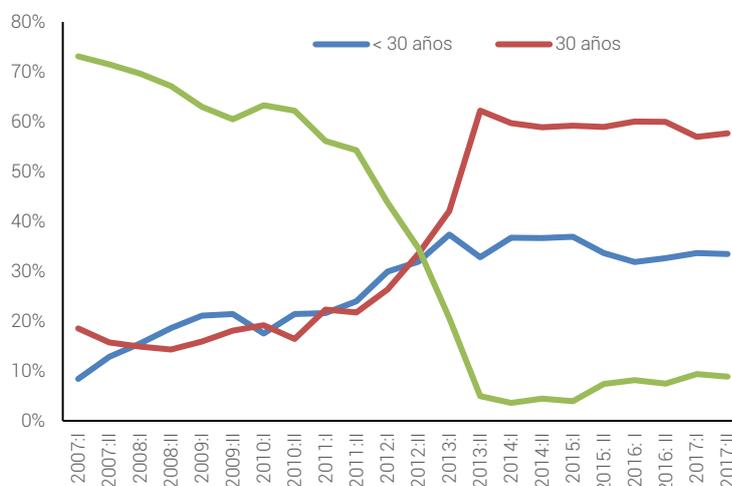


Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

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. De hecho, la evolución del porcentaje de hipotecas diferenciadas por su duración se mantiene prácticamente plano desde el segundo semestre de 2013, momento en el que se observa un claro punto de inflexión.

En el segundo semestre de 2016, el 60% de las hipotecas se concedieron a 30 años, mientras que el 33% lo fueron a menos de 30 años. En el segundo semestre de 2017, el porcentaje a 30 años fue algo inferior (58%), mientras que en relación al porcentaje de hipotecas a menos de 30 años no ha habido variación. No obstante, cabe destacar que durante el segundo semestre de 2017, el 9% de las hipotecas eran a más de 30 años, siendo este valor algo más del doble de lo observado durante el primer semestre de 2014.

GRÁFICO 10 EVOLUCIÓN DEL PLAZO DE LA HIPOTECA



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

EVOLUCIÓN DEL COSTE DE LA HIPOTECA

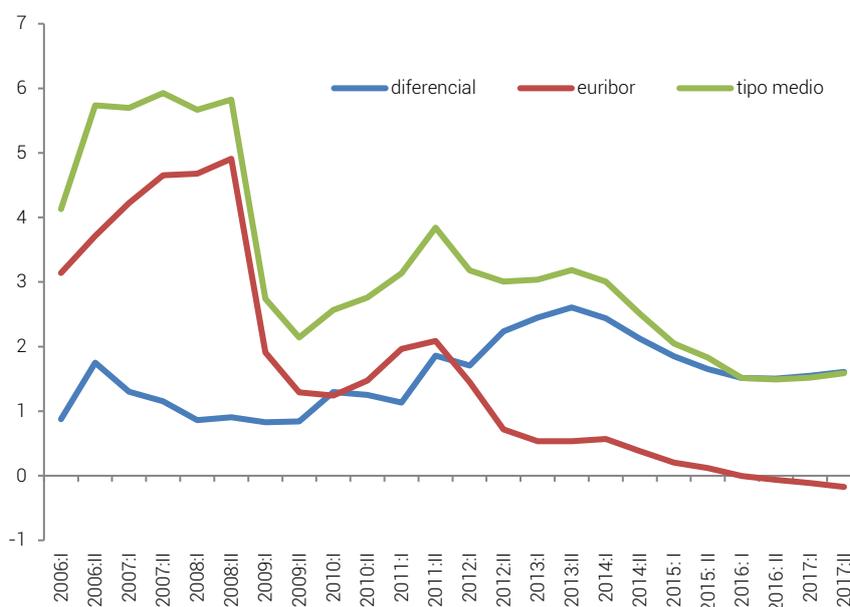
Los **GRÁFICOS 11 y 12** muestran la evolución de los costes asociados a la contratación de una hipoteca.

En el **GRÁFICO 11** se muestra 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 el índice de referencia (Euribor).

El tipo diferencial medio observado en el segundo semestre de 2017 fue del 1,61%, 0,06 puntos más que en el primer semestre de 2017 y algo más de 0,10 puntos que en segundo semestre de 2016, acercándose a los valores del segundo semestre de 2015. Esto marca un tendencia alcista por segundo semestre consecutivo, una tendencia que las entidades de crédito han utilizado para compensar la continua caída del Euribor.

Durante el segundo semestre de 2017, el Euribor medio sigue en valores negativos por cuarto semestre consecutivo (-0,172%). Así pues, el tipo medio (Euribor o IRPH + diferencial) de las hipotecas se sitúa en el 1,58%, el valor más alto de los últimos tres semestres. Esto indica que el incremento del tipo diferencial medio ha sido proporcionalmente superior a la caída del Euribor. Es decir, el valor más bajo del Euribor de los últimos dos años coincide con el tipo medio más alto, incrementado vía tipo diferencial.

GRÁFICO 11
TIPOS DE INTERÉS



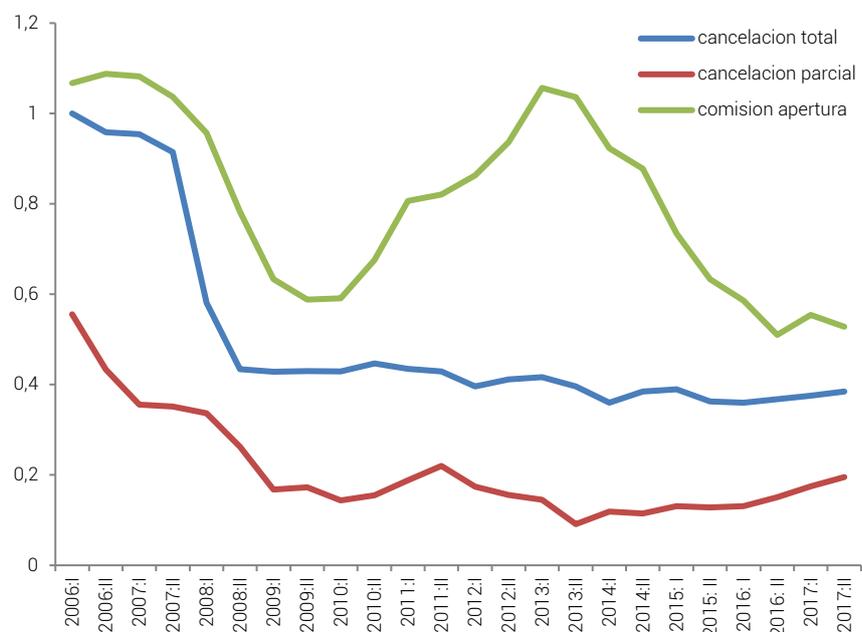
Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

En el **GRÁFICO 12** podemos observar como 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% en el primer semestre de 2013 al 0,52% en el segundo semestre de 2017.

Las penalizaciones por cancelación parcial y total se mantienen en valores similares a los de los tres últimos años. En el segundo semestre de 2017, la

penalización por cancelación parcial fue del 0,19%, mientras que para la cancelación total fue del 0,38%, valores muy parecidos a los observados durante los últimos dos años.

GRÁFICO 12 COMISIONES DE APERTURA Y CANCELACIÓN



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

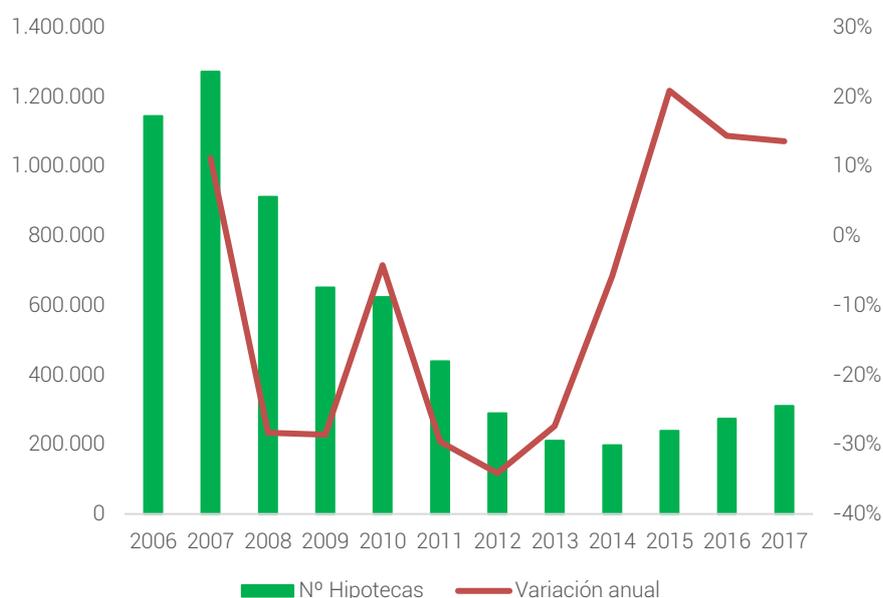
CONCLUSIONES

El importe medio de la hipoteca en España ha sufrido un descenso continuado desde 2007 hasta 2014. El decrecimiento viene dado como consecuencia de dos factores. Por un lado, la caída del precio de la vivienda; por otro lado, la decisión de los bancos de disminuir el riesgo de las hipotecas que conceden, reduciendo así el importe de las mismas.

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.

Los diferentes indicadores presentados en este análisis sugieren que en la actualidad seguimos con la tendencia alcista iniciada hace tres años, habiéndose producido durante el último año una aceleración destacable en comparación con los dos años anteriores, a pesar de que según el INE (**GRÁFICO 13**), entre octubre de 2016 y octubre de 2017 el incremento en el número de hipotecas constituidas para vivienda creció un 14% (de 273.777 a 311.041 operaciones), incremento idéntico al observado entre octubre de 2015 y octubre de 2016 (de 239.400 a 273.777), y notablemente inferior al incremento observado entre octubre de 2014 y octubre de 2015, en el que el número de hipotecas constituidas creció en algo más del 21,% (de 198.075 a 239.400 operaciones). No obstante, en 2017 el número de hipotecas constituidas para vivienda es cuatro veces inferior a 2007 (1.271.964 operaciones)

GRÁFICO 13 EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE HIPOTECAS CONSTITUIDAS



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del INE. El dato anual hace referencia al total acumulado en octubre.

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 2015 un total de 12 puntos, pasando del 86% (máximo de la serie histórica) hasta el 73% en el segundo semestre de 2017. Un préstamo a valor medio entorno al 70% supone un comportamiento muy conservador por parte de las entidades de crédito.

Por otro lado, tanto el decrecimiento progresivo en los tipos de interés como en el importe de la hipoteca ha llevado a una reducción remarcable de la cuota media mensual, pasando ésta de su máximo en el segundo semestre de 2007 (976€/mes) a 406€/mes en el segundo semestre de 2017. Esta circunstancia hace que la ratio entre la cuota mensual de la hipoteca y los ingresos mensuales del hipotecado esté por debajo del 30%, situación por otro lado, que también da muestras del comportamiento conservador de las entidades de crédito.