

## ACTIVIDAD HIPOTECARIA

### CIERRE DE EJERCICIO 2014 Y PERSPECTIVAS 2015

Enero de 2015

#### 1. Entorno macroeconómico

Tal y como preveíamos en el informe de cierre de ejercicio 2013, el contexto macroeconómico en el que se ha desarrollado la actividad crediticia en 2014 se ha caracterizado por una mayor estabilidad y una tendencia favorable de la mayoría de indicadores.

El PIB ha consolidado en el año la tendencia de recuperación que comenzó en la segunda mitad de 2013. Aunque a tasas todavía modestas, el PIB ha registrado incrementos trimestrales positivos en los tres primeros trimestres del año. En términos interanuales el PIB real registra a septiembre un crecimiento del 1,6%, frente al descenso del 1,04% registrado en el mismo periodo de 2013.

El avance del PIB ha estado sustentando tanto en una recuperación de la demanda interna como en el buen funcionamiento de las exportaciones que, no obstante, habrían crecido a tasas inferiores a las de las importaciones a lo largo del año.

Destaca la mejoría observada en los indicadores de **inversión en construcción** de viviendas. Es previsible que esta tendencia se mantenga en los próximos trimestres, contribuyendo de forma positiva a la consolidación del crecimiento del PIB y la normalización del mercado inmobiliario en 2015.

Gráfico 1: previsiones de crecimiento del PIB en 2015, OCDE (a diciembre 2014).

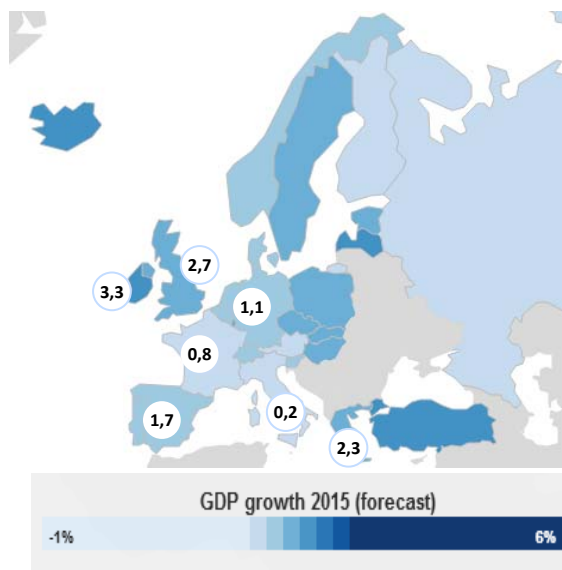
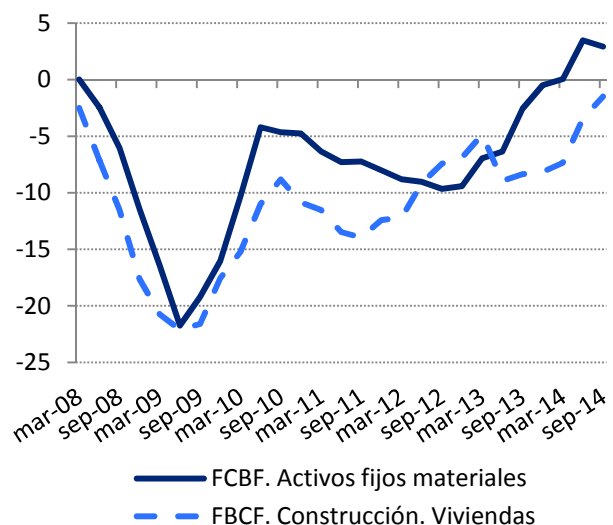


Gráfico 2: FCBF total y construcción vivienda (% anual)



Fuente: OCDE, INE, AHE.

El **mercado laboral** también habría entrado en fase de recuperación en 2014, frenado su deterioro a lo largo del año. Este es un elemento clave para permitir la reactivación de la demanda de crédito, y que desde la AHE siempre hemos señalado como fundamental. La tasa de paro, que todavía se sitúa en niveles muy elevados, 23,7% en septiembre, ha registrado descensos ininterrumpidos desde el mes de junio, contribuyendo a mejorar los niveles confianza de los hogares y su capacidad de acceso al crédito.

Finalmente, el indicador de **precios al consumo** ha presentado una evolución anual negativa desde el mes de julio. De forma paralela, la inflación media de la zona euro se ha situado en niveles próximos a cero. Este hecho, unido a los bajos crecimientos del PIB registrados en la Zona Euro, genera un riesgo de deflación en la región en un contexto de poco margen para estímulos de política monetaria, lo que supone un riesgo para la consolidación de la recuperación económica en 2015.

## 2. Actividad crediticia

La mayor estabilidad tanto en el ámbito de la economía real, como en el terreno financiero, ha configurado un escenario más favorable para el desarrollo de la actividad crediticia en 2014.

La **oferta de crédito** ha mostrado signos de progresiva reactivación aunque con distinta intensidad, según segmentos de crédito. Esto ha sido posible gracias a la finalización del largo proceso de ajustes que ha protagonizado el sector financiero en los últimos años y que culminó en el mes de octubre con la publicación de los resultados del ejercicio de evaluación global llevado a cabo por el Banco Central Europeo.

Según la última encuesta de préstamos bancarios del Banco de España, si bien las entidades de crédito mantuvieron sin cambios los criterios de aprobación para préstamos bancarios en la primera mitad del año, las entidades reconocen una mejoría en las condiciones de los nuevos créditos, concretamente en los márgenes aplicados, como consecuencia de una mayor competencia entre entidades.

La **demanda de crédito** también se ha visto muy favorecida por el clima de mayor estabilidad económica y, especialmente, del mercado laboral. Este hecho, unido a los signos de normalización en materia de precios del mercado residencial, habría contribuido a promover un acercamiento entre oferta y demanda de crédito.

No obstante y a pesar de la mejora en los indicadores de accesibilidad a la vivienda, el acceso al crédito continúa estando limitado a aquellos hogares con mayor capacidad de pago y asumiendo niveles de deuda menores que en el periodo previo a la crisis. En este sentido, en 2014 continuó observándose un mayor recurso al ahorro por parte de los hogares. Esto, entre otros motivos, habría provocado que el número de transacciones inmobiliarias (compraventa de viviendas) haya sido superior al de nuevas hipotecas constituidas durante todo el periodo.

Gráfico 3: tasa de ahorro de los hogares e frente endeudamiento hogares.

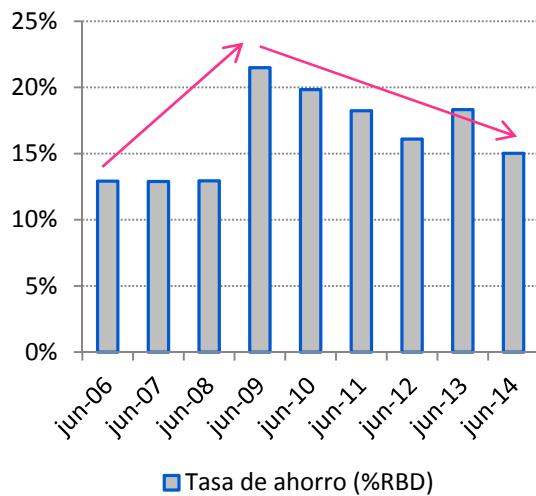
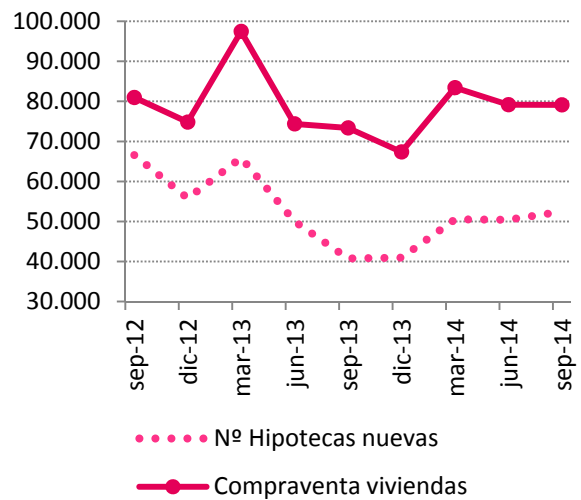


Gráfico 4: compraventa de viviendas frente nuevas operaciones formalizadas



Fuente: INE, AHE.

A pesar de esta mejoría en los indicadores de demanda y oferta de vivienda, la tendencia descendente en los volúmenes vivos del **crédito hipotecario gestionado** se ha prolongado en 2014, aunque a tasas más moderadas que las observadas en años anteriores (ver gráfico 5). Los últimos datos disponibles, correspondientes al mes de octubre, sitúan el saldo del crédito hipotecario gestionado en 730.697 millones de euros, lo que representa un descenso interanual del 7,7% en relación con el descenso del 14,1% registrado un año antes (aproximadamente un 9,1% sin considerar el efecto SAREB en 2013).

A falta de conocer los datos de actividad correspondientes a noviembre y diciembre, es previsible que el descenso anual del saldo hipotecario se sitúe al cierre de 2014 en torno al 8%, frente al 12% registrado el año anterior. En términos absolutos, esto sería equivalente a una pérdida de saldo del entorno de 62.000 millones de euros.

Gráfico 5: evolución mensual estanca del crédito hipotecario gestionado (mil €)

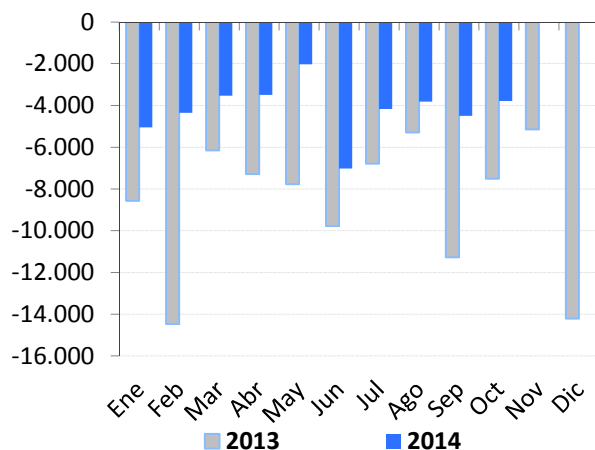
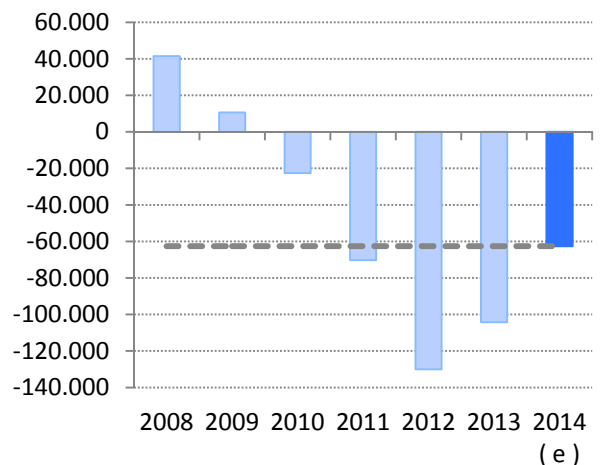


Gráfico 6: evolución anual del crédito hipotecario gestionado (mil €)



Fuentes: BDE, AHE.

Dentro del segmento de **crédito hipotecario a los hogares para adquisición de vivienda**, también se observa cierta moderación de su ritmo de ajuste. Según datos correspondientes al tercer trimestre, el crédito hipotecario destinado a la adquisición de vivienda registró un descenso interanual del 2,7%, situando el saldo en 559.217 millones de euros, frente al descenso del 3,7% observado en el mismo periodo de 2013.

En lo referente a la **nueva actividad crediticia**, desde marzo de 2014 las entidades comenzaron a reportar información al Banco de España a través de un nuevo estado financiero mensual, el M14. Esto ha afectado a alguna de las series de datos que la AHE tradicionalmente proporcionaba, como es la referida al nuevo crédito concedido en el periodo.

No obstante, los datos de nuevo crédito a la vivienda publicados en el boletín estadístico del Banco de España, aunque con una definición más amplia, nos permite seguir la evolución trimestral del nuevo crédito destinado a la vivienda (ver gráfico 8). El gráfico 7 a continuación muestra la evolución trimestral que el nuevo crédito ha tenido en los últimos tres años según estos datos. Tal y como se puede observar, durante los tres primeros trimestres del año el nuevo crédito se ha situado por encima de sus niveles de 2013.

Según nuestras estimaciones, es previsible que la nueva actividad se sitúe a final de año en el entorno de los 26.000 millones de euros, lo que supondría un incremento del 18% respecto a 2013. Asimismo, esperamos que la tendencia ascendente observada en los últimos trimestres se consolide a lo largo de 2015 normalizando el acceso al crédito de los hogares.

Gráfico 7: Crédito a la vivienda, importe de las nuevas operaciones (millones euros).

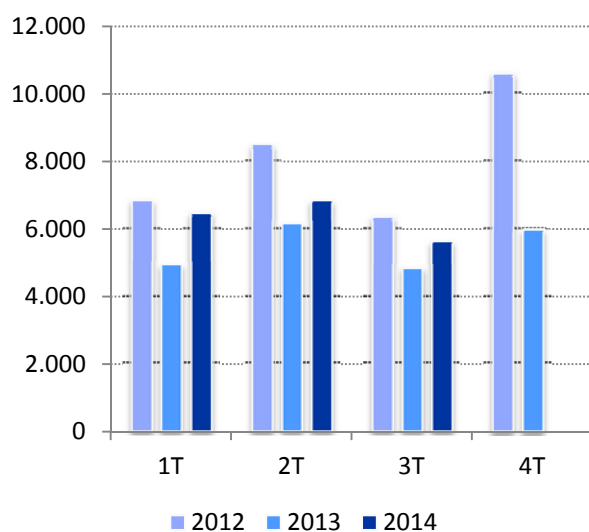
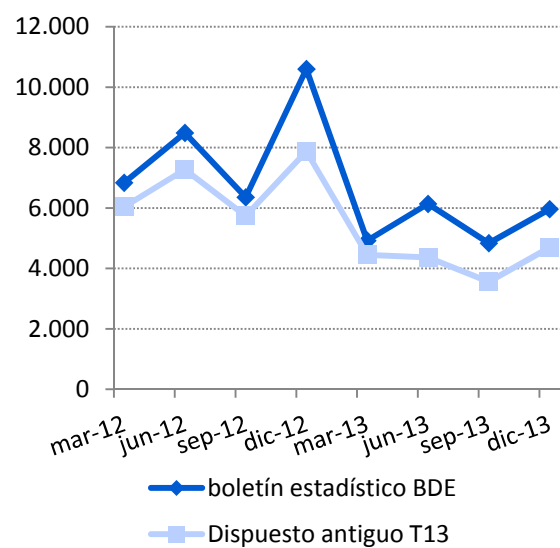


Gráfico 8: comparación de series nuevo crédito hipotecario para adquisición de vivienda del estado T13 frente a total nuevo crédito vivienda Boletín Estadístico.



Fuente: BDE, AHE.

### 3. Evolución de la dudosidad

La evolución de la dudosidad en el conjunto del crédito al [sector privado residente](#) ha registrado signos de ralentización a lo largo del año. El último dato disponible correspondiente al mes de octubre muestra como los saldos dudosos registraron, por segundo mes consecutivo, una variación interanual negativa del 6,8% y un descenso acumulado desde el mes de diciembre de 2013 del 9,6%.

Al descenso en los niveles de dudosidad del sistema se une la también disminución del saldo vivo total. Por ello, la tasa de dudosidad del crédito al sector privado residente apenas se ha reducido en octubre hasta el 13,12% desde el 13,79% con el que comenzó el año.

Por sectores de actividad, los riesgos dudosos en el crédito ligado a la [actividad inmobiliaria y de la construcción](#) han experimentado un descenso acumulado en el transcurso de los 9 primeros meses del año equivalente a 11.526 millones de euros. El crédito inmobiliario total, por su parte, ha experimentado una caída en el mismo periodo de 27.309 millones de euros, situando la ratio de dudosidad en el 36,4% (33,1% en septiembre de 2013).

En el segmento de crédito a hogares destinado a [adquisición de vivienda](#), el porcentaje de dudosos se elevó hasta el 6,0% desde el 5,6% registrado un año antes. Parte de esta evolución de la dudosidad se explica por procesos de préstamos refinanciados y reestructurados en los últimos años que han tenido que ser reclasificados por parte de las entidades de crédito por motivos de prudencia ante los indicios de que estos préstamos no lograran ser viables.

### 4. Mercado inmobiliario

Durante 2014 se ha observado una desaceleración en el ritmo de ajuste de los [precios de la vivienda](#). Tal y como muestran las dos principales series de precios del mercado: la serie de Fomento basada en valores de tasación y el índice hedónico que publica el Instituto Nacional de Estadística; en los últimos trimestres los precios han registrado descensos progresivamente menores e incluso ligeramente positivos si consideramos los datos del INE.

La corrección que comenzó a principios de 2008, como consecuencia del fuerte shock de demanda que impactó a la economía española a raíz de la crisis y en un momento de sobreproducción de vivienda, ha dado lugar a un ajuste acumulado en el precio de la vivienda que a septiembre de 2014 alcanza el 31% según datos del Ministerio de Fomento.

Como se puede observar en el gráfico 9 a continuación, la evolución del precio de la vivienda ha estado fuertemente influenciada por el momento del ciclo económico, coincidiendo los principales desplomes en precios con los dos periodos de recesión que ha atravesado la economía española desde que comenzara la crisis.

En este sentido, la recuperación del PIB, aunque todavía frágil y, especialmente de la demanda, ejercerán una influencia positiva en el precio de la vivienda que, previsiblemente, culminará su proceso de ajuste, en términos medios, a lo largo de 2015.

Gráfico 9: Tasa de variación anual precio de la vivienda (serie Fomento) y del PIB.

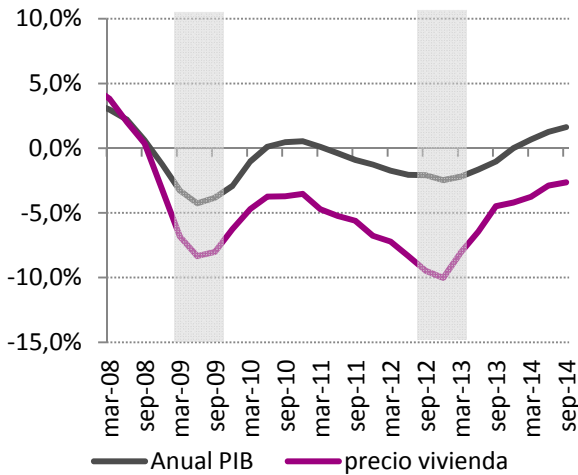
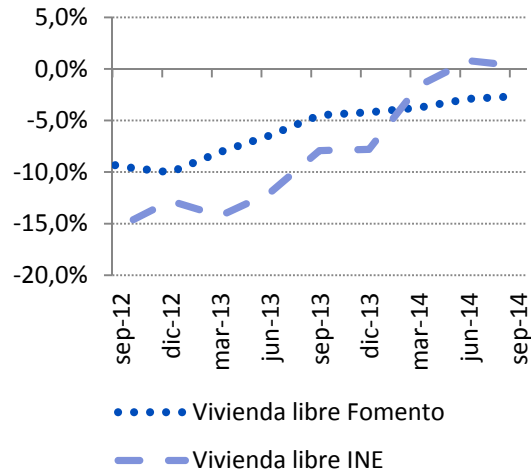


Gráfico 10: Evolución reciente del precio de la vivienda (serie Fomento e INE). Tasas interanuales.



Fuente: Fomento, INE, AHE.

El resto de indicadores del sector inmobiliario también han registrado ciertos signos de reactivación aunque todavía muy suaves. En términos de oferta, el número de **viviendas iniciadas** mensualmente, se ha situado en los tres primeros trimestres del año por encima de sus niveles registrados en 2013. Según datos anualizados a septiembre, el número de viviendas iniciadas según visados de obra nueva se situó en 2014 en 35.795, lo que supone un incremento del 4% respecto a sus niveles de 2013 y la primera tasa de variación anual positiva desde 2007.

En cuanto al número de **viviendas terminadas**, estas han seguido disminuyendo durante el año. Según indican los datos de certificaciones de obra nueva, en 2014 apenas se completaran un total de 49.884 viviendas de obra nueva, un 23% menos que en 2013.

Gráfico 11: viviendas iniciadas frente viviendas terminadas

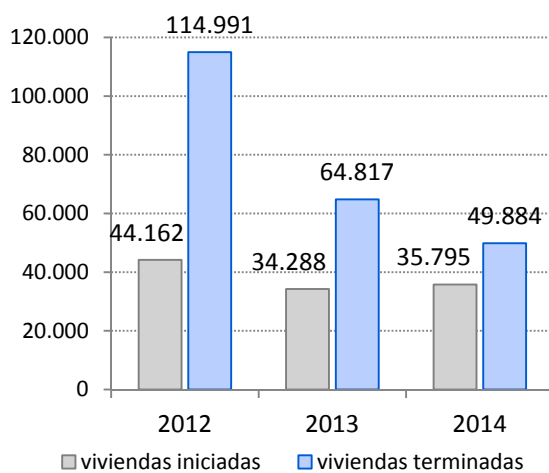
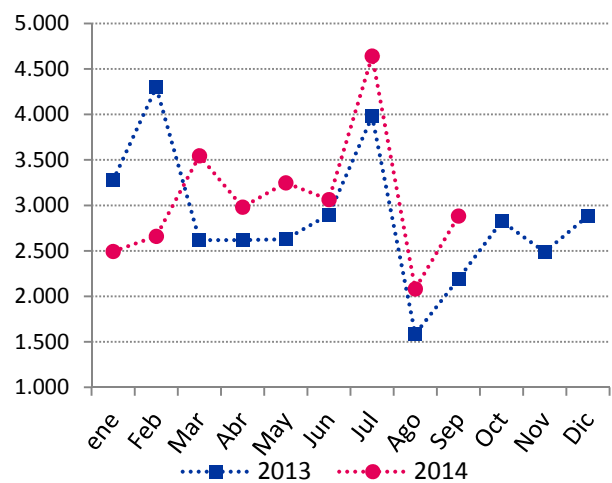


Gráfico 12: Evolución mensual visados de obra nueva



\* 2014 anualizado. Fuente: Ministerio de fomento, AHE.

Finalmente, la demanda de vivienda, que durante todo el periodo de crisis ha demostrado una mayor capacidad de resistencia que la oferta, registró variaciones interanuales positivas a lo largo de los tres primeros trimestres del año. Según datos del Ministerio de Fomento, de enero a septiembre se registraron un total de 253.421 [transacciones inmobiliarias](#), lo que supone un incremento del 22% respecto a 2013.

## 5. Perspectivas 2015

En 2014 la mayoría de indicadores del mercado de la vivienda e hipotecario han revertido las tendencias contractivas registradas en los últimos años, mostrando los primeros signos de recuperación. Esperamos en que en 2015 se mantenga esta tendencia positiva y continúe el proceso de progresiva normalización de la actividad.

No obstante, la evolución del nuevo crédito seguirá siendo muy contenida y estará sujeta al dinamismo con el que se comporte la economía española a lo largo del año. En este sentido, la capacidad de recuperación de la demanda y la corrección de las tasas de desempleo en el mercado laboral tendrán un papel determinante.

En el terreno financiero, es fundamental que se mantenga el clima de estabilidad que ha caracterizado a los mercados de financiación mayorista en 2014, garantizando la liquidez del sistema y facilitando que el crédito pueda fluir y alcanzar a familias y empresas. También es importante que determinados instrumentos de refinanciación, como es la titulización hipotecaria, vuelvan a ser aceptados en los mercados en base a unos criterios de mayor transparencia y sencillez del instrumento.

De cumplirse estas premisas, en 2015 la nueva actividad crediticia hipotecaria se situará por encima de sus niveles de 2014, ayudando a estabilizar la contracción que la cartera hipotecaria ha sufrido en los últimos cuatro años. En términos de saldo, por tanto, es probable que a lo largo del año se continúen observando tasas de variación interanuales negativas que, no obstante, serán progresivamente menores.

El crédito a hogares dependerá, en todo caso, más de factores de demanda que de factores de oferta. En el crédito al primer acceso, aunque se pudiera observar cierta flexibilización en los criterios de concesión de las entidades relacionados con las mejores expectativas económicas, una parte importante de la demanda todavía encontrará dificultades en el acceso al crédito hipotecario como consecuencia del impacto que la crisis haya podido tener en sus niveles de solvencia y ahorro.

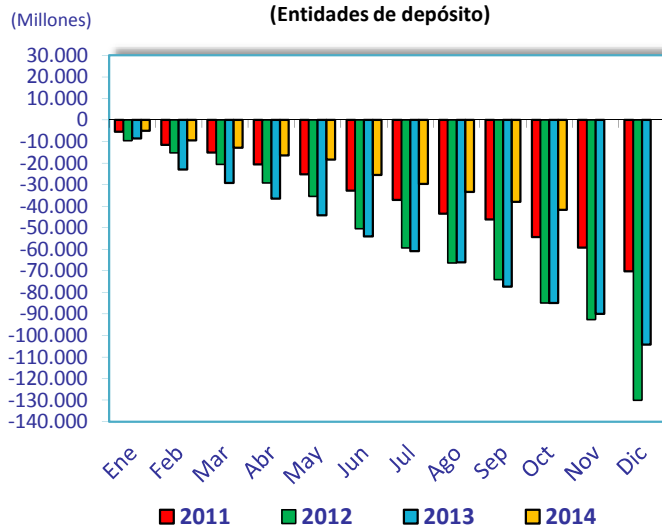
En este sentido, los mejores datos de reactivación los encontraremos en el mercado de reposición de primera vivienda. En aquellas familias menos castigadas por la crisis y cuya capacidad de ahorro en los últimos años les sitúe en una situación muy favorable para acceder a un mercado que está ofreciendo buenas oportunidades de precios.

**ACTIVIDAD CREDITICIA HIPOTECARIA DE OCTUBRE 2014**

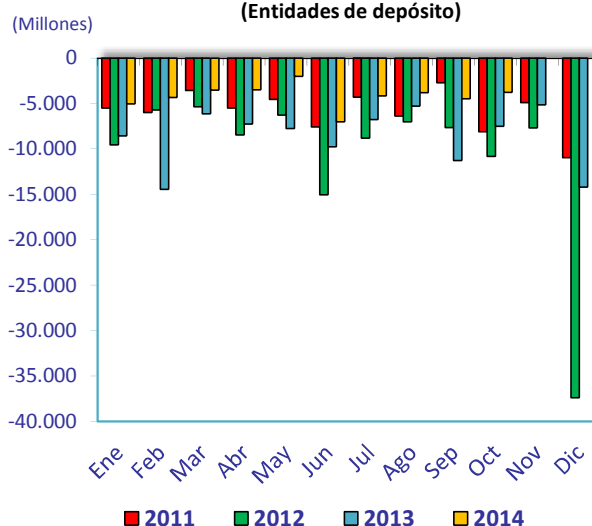
	oct-14	oct-13	Variaciones relativas (%)			Variaciones absolutas (mill€)		
	mill €	mill €	Interanual	Mensual	Acumul.	Interanual	Mensual	Acumul.
<b>Crédito Hipotecario Gestionado<sup>1</sup></b>	<b>730.697</b>	<b>791.778</b>	<b>-7,7</b>	<b>-0,5</b>	<b>-5,4</b>	<b>-61.080</b>	<b>-3.784</b>	<b>-41.720</b>
Total Bancos y Cajas	665.064	720.743	-7,7	-0,6	-5,4	-55.679	-3.708	-38.325
Cooperativas	55.414	58.628	-5,5	-0,1	-2,6	-3.214	-76	-1.496
E.F.C <sup>4</sup>	10.219	12.407	-17,6	0,0	-15,7	-2.187	0	-1.899
<b>Saldo vivo Crédito Hipotecario<sup>2</sup></b>	<b>723.655</b>	<b>783.134</b>	<b>-7,6</b>	<b>-0,5</b>	<b>-5,3</b>	<b>-59.479</b>	<b>-3.684</b>	<b>-40.318</b>
Total Bancos y Cajas	659.364	714.660	-7,7	-0,5	-5,5	-55.296	-3.614	-38.081
Cooperativas	54.968	58.118	-5,4	-0,1	-2,6	-3.150	-70	-1.442
E.F.C	9.323	10.356	-10,0	0,0	-7,9	-1.033	0	-795
<b>Activos Hipot. Titulizados<sup>3</sup></b>	<b>7.042</b>	<b>8.644</b>	<b>-18,5</b>	<b>-1,4</b>	<b>-16,6</b>	<b>-1.601</b>	<b>-100</b>	<b>-1.402</b>
Total Bancos y Cajas	5.700	6.082	-6,3	-1,6	-4,1	-383	-94	-244
Cooperativas	446	510	-12,6	-1,3	-10,7	-64	-6	-54
E.F.C	897	2.051	-56,3	0,0	-55,2	-1.154	0	-1.104

- 1) Agrupa el saldo vivo del crédito hipotecario en balance y el que se ha dado de baja vía titulización pero del que se mantiene la gestión
- 2) El saldo vivo del crédito hipotecario correspondiente a octubre 2014 incluye 120.173 mill.€ de Activos Hipotecarios Titulizados dentro de Balan
- 3) Saldo vivo de los Activos Hipotecarios Titulizados que están fuera de Balance.
- 4) Establecimientos Financieros de Crédito. Información disponible trimestralmente.

**Evolución de los movimientos mensuales acumulados del crédito hipotecario gestionado (Entidades de depósito)**



**Evolución de los movimientos mensuales estancos del crédito hipotecario gestionado (Entidades de depósito)**



	oct-14	oct-13	Variaciones relativas (%)			Variaciones absolutas (mill€)		
	mill €	mill €	Interanual	Mensual	Acumul.	Interanual	Mensual	Acumul.
<b>Saldo vivo de los activos hipotecarios titulizados totales</b>	<b>127.215</b>	<b>131.278</b>	<b>-3,1</b>	<b>-1,2</b>	<b>-4,4</b>	<b>-4.063</b>	<b>-1.543</b>	<b>-5.870</b>
Total Bancos y Cajas	109.544	110.740	-1,1	-1,2	-3,0	-1.196	-1.373	-3.360
Cooperativas	11.741	13.005	-9,7	-1,4	-8,1	-1.264	-169	-1.040
E.F.C	5.930	7.533	-21,3	0,0	-19,9	-1.603	0	-1.470



**OTRA INFORMACIÓN MENSUAL DE OCTUBRE 2014**

**EVOLUCIÓN DE LOS TÍTULOS HIPOTECARIOS**

	oct-14	oct-13	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Cuota sobre total emitido	Peso sobre el saldo hipot. Gestionado
	mill €	mill €	%	%	%
<b>SALDO TOTAL TÍTULOS HIPOTECARIOS</b>	<b>420.082</b>	<b>488.221</b>	<b>-13,96</b>	<b>100</b>	<b>57,5</b>
Total Bancos y Cajas	391.054	454.760	-14,01	93,1	58,8
Cooperativas	23.097	25.928	-10,92	5,5	41,7
E.F.C	5.930	7.533	-21,28	1,4	58,0

**COMPOSICIÓN SEGÚN INSTRUMENTO:**

	oct-14	oct-13	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Peso sobre el total de títulos	Peso sobre el saldo hipot. Gestionado
	mill €	mill €	%	%	%
<b>Cédulas Hipotecarias<sup>1</sup></b>	<b>291.644</b>	<b>356.943</b>	<b>-18,29</b>	<b>69,4</b>	<b>39,9</b>
Total Bancos y Cajas	280.421	344.020	-18,49	71,7	42,2
Cooperativas	11.223	12.923	-13,15	48,6	20,3
E.F.C	-	-	-	-	-
<b>Participaciones hipotecarias<sup>2</sup></b>	<b>33.888</b>	<b>37.996</b>	<b>-10,81</b>	<b>8,1</b>	<b>4,6</b>
Total Bancos y Cajas	26.316	29.915	-12,03	6,7	4,0
Cooperativas	3.573	3.799	-5,95	15	6,4
E.F.C	4.000	4.283	-6,61	67	39,1
<b>Certificados de Transmisión Hipotecaria<sup>3</sup></b>	<b>94.549</b>	<b>93.282</b>	<b>1,36</b>	<b>22,5</b>	<b>12,9</b>
Total Bancos y Cajas	84.318	80.826	4,32	21,6	12,7
Cooperativas	8.302	9.206	-9,83	35,9	15,0
E.F.C	1.930	3.250	-40,61	32,5	18,9

1) Saldo vivo del total de las Cédulas Hipotecarias (emitidas y titulizadas)

2) Saldo vivo de los activos hipotecarios titulizados a través de participaciones hipotecarias. Se trata de préstamos hipotecarios titulizados que cumplen los requisitos de la sección II de la Ley 2/1981 de mercado hipotecario

3) Saldo vivo de los activos hipotecarios titulizados a través de certificados de transmisión hipotecaria. Se trata de préstamos hipotecarios titulizados que pueden no cumplir los requisitos de la sección II de la Ley 2/1981 de mercado hipotecario

**EVOLUCIÓN DE LOS DEPÓSITOS A LA CLIENTELA**

	oct-14	oct-13	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	Cuota sobre total depósitos	Financiación/ depósitos (LTD)
	mill €	mill €	%	%	%
<b>Depósitos sector privado residente</b>	<b>1.245.137</b>	<b>1.267.500</b>	<b>-1,76</b>	<b>100</b>	<b>58,7</b>
Total Bancos y Cajas	1.148.630	1.173.556	-2,12	92,2	57,9
Cooperativas	91.500	88.936	2,88	7,3	60,6
E.F.C	5.007	5.007	0,0	0,4	204,1

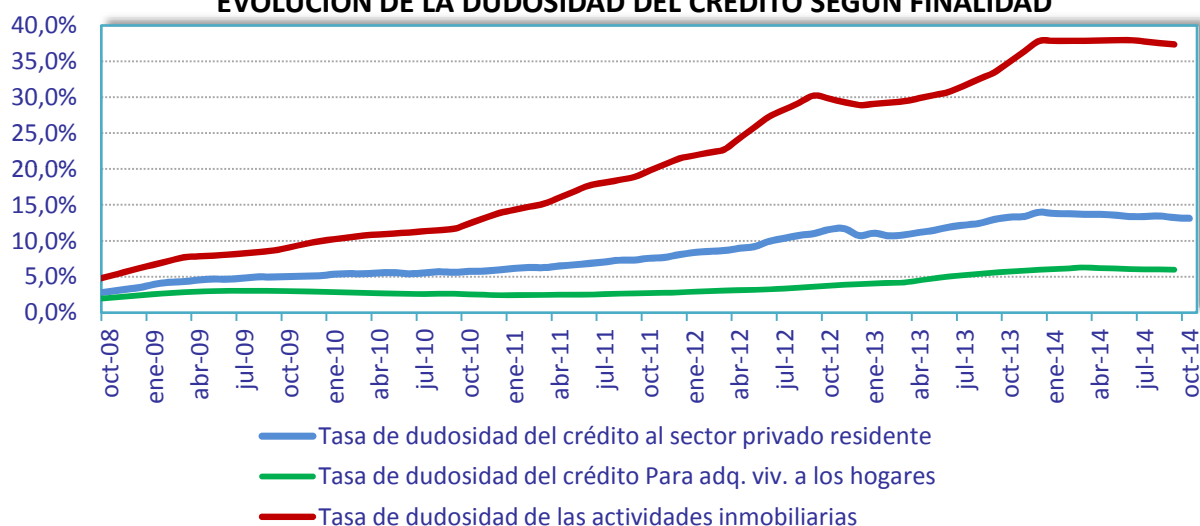
**OTRA INFORMACIÓN MENSUAL DE OCTUBRE 2014**

	Saldo vivo			Peso créd. hipot. gestionado s/ total del crédito <sup>1</sup>		Tasa de dudosidad sector privado residente		Tasa dudosidad hogares adq. vivienda <sup>2</sup>	
	oct-14	oct-13	T <sup>1</sup> <sub>12</sub>	oct-14	oct-13	oct-14	oct-13	sep-14	sep-13
	mill €	mill €	%	%	%	%	%	%	%
<b>Crédito al sector privado residente</b>	<b>1.171.185</b>	<b>1.239.841</b>	<b>-5,5</b>	<b>62,4</b>	<b>63,9</b>	<b>13,1</b>	<b>13,3</b>	<b>6,0</b>	<b>5,6</b>
Total Bancos y Cajas	1.065.405	1.131.513	-5,8	62,4	63,7	13,2	13,4	5,8	5,5
Cooperativas	74.682	77.086	-3,1	74,2	76,1	13,0	12,5	4,0	3,6
E.F.C	31.099	31.241	-0,5	32,9	39,7	11,1	11,6	18,1	17,1

1) Cálculos realizados con los saldos vivos en el balance

2) Último dato disponible

**EVOLUCIÓN DE LA DUDOSIDAD DEL CRÉDITO SEGÚN FINALIDAD**



**PESO DE LOS DUDOSOS DEL CRÉDITO A HOGARES ADQUISICIÓN VIVIENDA SOBRE LOS DUDOSOS TOTALES**

