

## Informe económico Asamblea General de la Asociación Hipotecaria Española

Madrid, 10 de Junio de 2015

### 1. El redimensionamiento del mercado hipotecario: 2014 frente 2007

Conforme a nuestras previsiones, 2014 se confirmó como un año de inflexión para el mercado hipotecario, en el que se registraron las primeras tasas de crecimiento del crédito y de la inversión inmobiliaria y en el que la mayoría de indicadores tanto macroeconómicos como sectoriales mostraron signos de estabilización.

No obstante, tras siete años de prolongada crisis, la fisonomía del mercado hipotecario se ha transformado reflejando el importante proceso de corrección y ajuste experimentado.

**El saldo vivo del crédito hipotecario** en diciembre de 2014 se situó en 721.188 millones de euros, acumulando un descenso respecto a diciembre de 2007 de 326.253 millones de euros. La mayor parte de este descenso se habría producido en las ramas de **crédito a las actividades inmobiliarias y de la construcción**, donde la reducción alcanza los 248.464 millones de euros, situando el saldo vivo por debajo de la mitad sus niveles previos a la crisis.

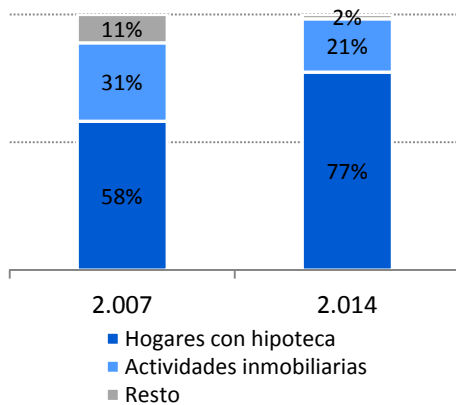
También se ha producido un fenómeno de desapalancamiento en el segmento de crédito a los hogares, aunque mucho más moderado. El saldo vivo del **crédito a los hogares para adquisición de vivienda** acumula un descenso de 16.173 millones de euros a diciembre de 2014, reduciéndose hasta los 559.217 millones de euros en diciembre de 2014.

Este menor ajuste en el crédito a hogares ha dado lugar a que la composición de la cartera hipotecaria en los balances de las entidades de crédito haya cambiado, con un descenso de su exposición inmobiliaria a favor del crédito residencial a los hogares que en diciembre representaba un 77% de la cartera hipotecaria (58% en 2007).

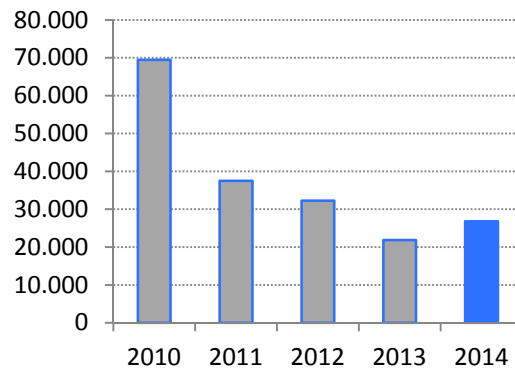
También **en términos de PIB** se observa el proceso de desendeudamiento de los últimos años, con un peso del crédito hipotecario que llegó a ser superior al 100% en 2008 y que a fin de ejercicio 2014 se situó en un 68%.

Ligada a la corrección de los saldos, se encuentra una importante reducción en los niveles de nueva actividad crediticia a lo largo de la crisis. De este modo, el **nuevo crédito a los hogares para adquisición de vivienda** en 2014 alcanzó un volumen total de 26.825 millones de euros, apenas un 20% del total de volumen de crédito nuevo concedido en 2007, que alcanzó los 145.294 millones de euros.

**Gráfico 1. Cambio en la composición de la cartera hipotecaria del total entidades de crédito (porcentaje).**



**Gráfico 2. Nuevo crédito para vivienda hogares (millones de euros).**



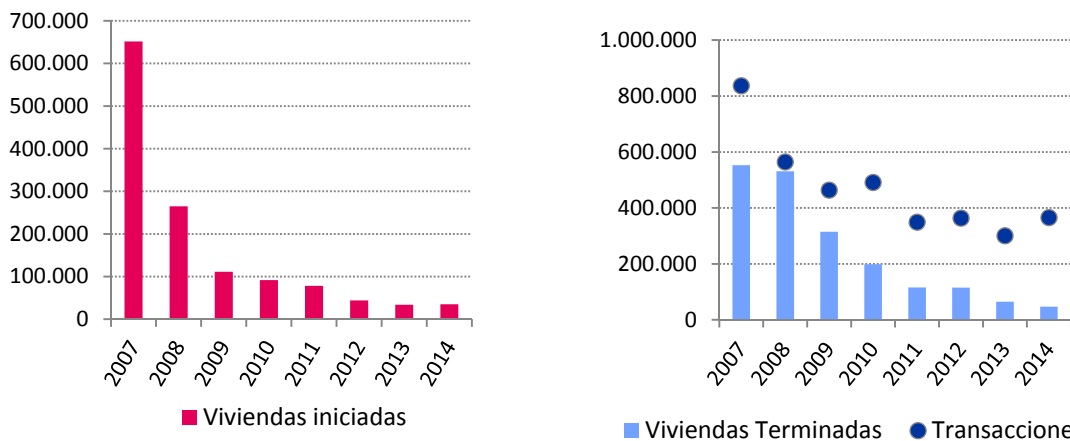
Fuente: Elaboración propia en base a datos del Banco de España (BdE).

Finalmente, en lo referente a los **indicadores del mercado inmobiliario** también se han registrado notables ajustes encaminados a corregir los importantes desequilibrios generados durante la fase de expansión económica, especialmente en términos de precios y de producción de viviendas.

De este modo, según datos del Ministerio de Fomento basados en valores de tasación, **el precio de la vivienda** habría experimentado un descenso acumulado desde marzo de 2008, cuando registró sus niveles máximos, del 30,4% en términos nominales, retrocediendo 10 años hasta situarse en niveles similares a los observados en 2004.

En cuanto a la inversión residencial, el importante stock de viviendas nuevas e iniciadas en el momento del estallido de la crisis dio lugar a un rápido y severo ajuste en la producción de viviendas. Según muestran los datos de **visados de obra nueva**, en 2014 se comenzaron un total de 34.873 viviendas, frente a las 651.527 que se iniciaron en 2007. También las **certificaciones de fin de obra**, indicador del número de viviendas terminadas, se redujeron en el mismo periodo de 641.419 a 46.822.

**Gráfico 3. Evolución de la oferta y demanda de vivienda.**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Fomento.

## 2. Signos de reactivación y recuperación

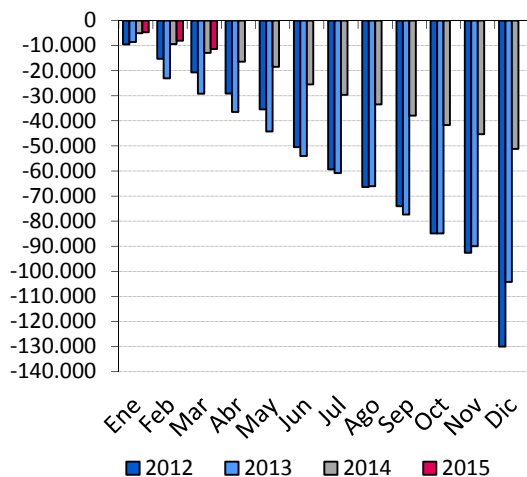
A pesar del fuerte ajuste descrito anteriormente, desde finales de 2014 y a lo largo de la primera mitad de 2015 se han observado los primeros signos de reactivación y recuperación de la actividad hipotecaria e inmobiliaria.

Así, aunque el **saldo vivo del crédito hipotecario** continúa registrando tasas de variación negativas, los descensos mensuales estancos son cada vez menores dando lugar a una progresiva desaceleración en el ritmo de ajuste de la cartera hipotecaria.

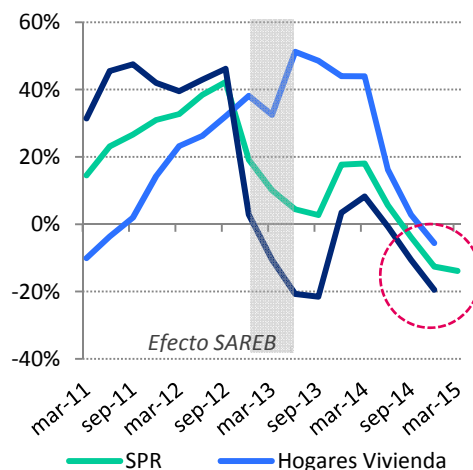
También se produjo en 2014 el primer incremento anual en el volumen de **nuevo crédito a los hogares para adquisición de vivienda**, que registró una tasa de variación positiva del 23% con operaciones formalizadas por un importe total de 26.825 millones de euros, frente a los 21.857 millones registrados en 2013.

Dentro del ámbito hipotecario es, así mismo, muy significativa la moderación que los **saldos dudosos** del crédito han mostrado en los últimos trimestres, presentando descensos interanuales para todas las finalidades del crédito. Esta moderación de las tasas de dudosa, en línea con un entorno macroeconómico más positivo, favorece la solvencia del sistema y reduce el número de recursos destinados a gestionar estos riesgos apoyando de este modo a la reactivación de la concesión crediticia.

**Gráfico 4. Evolución de los movimientos mensuales acumulados del crédito hipotecario gestionado (millones euros).**



**Gráfico 5. Tasas de variación interanuales de los saldos dudosos para las distintas finalidades del crédito (porcentaje).**

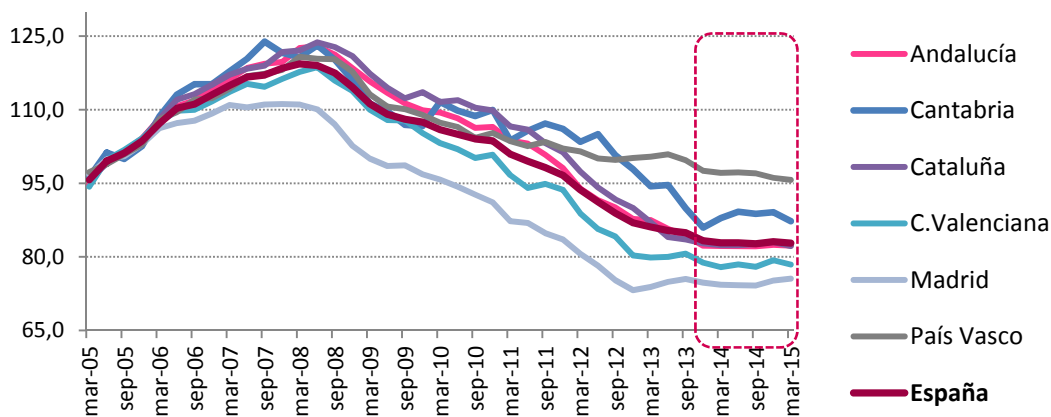


Fuente: Elaboración propia en base a datos del BdE.

También la **inversión inmobiliaria**, medida por el número de visados de obra nueva, experimentó en 2014 su primera tasa de variación anual positiva del 2% tras siete años de descensos que, si bien todavía es muy moderada, contrasta con la caída del 22% registrada un año antes.

Por último, es muy importante destacar que el **precio de la vivienda** ha mostrado signos de estabilización tanto a nivel nacional como en la mayoría de regiones del territorio. Desde el punto de vista de la reactivación de la demanda, el reequilibrio del mercado contribuye a devolver la confianza en los hogares y facilita la reactivación del crédito al estabilizarse el valor de los colaterales hipotecarios.

**Gráfico 6. Evolución del precio de la vivienda: total nacional y principales regiones (base 2005=100).**



Fuente: Elaboración propia en base a datos del Ministerio de Fomento.

### 3. Las claves del crecimiento a futuro

Una vez corregidos los desequilibrios del mercado y con un sector financiero reestructurado y recapitalizado, en 2015 y en los próximos años se presenta el reto de consolidar un crecimiento estable del mercado hipotecario.

Para una economía como la nuestra, tendencialmente compradora, a pesar de la crisis y de la introducción de nuevas figuras encaminadas a incentivar el alquiler - como son el caso de las SOCIMIs -, la reactivación del crédito es una cuestión fundamental.

También para las propias entidades financieras, que en los últimos años han concentrado esfuerzos y recursos en el saneamiento de sus balances y en el cumplimiento de las nuevas exigencias regulatorias en materia de provisiones y capital, existe una necesidad básica de reanudación de la actividad y generación de cuenta de resultados.

Son tres las grandes áreas de actuación que, en materia hipotecaria, deberán afrontar las entidades en el corto y medio plazo: consolidar el crédito a los hogares, reactivar el crédito a las actividades inmobiliarias y en relación a este último, la gestión de activos adjudicados y, muy especialmente, el suelo.

**En el ámbito del crédito a hogares**, desde principios de 2014 y con mayor intensidad a lo largo del primer semestre de 2015, hemos asistido a una ampliación de la oferta hipotecaria observándose una mayor competencia entre entidades y cierta diversificación en la gama de productos ofertados.

La creciente competencia ha llevado a que los diferenciales de crédito aplicados por las entidades hayan mostrado una tendencia a la baja que ha sido posible, entre otros factores, gracias al contexto de liquidez propiciado por las medidas extraordinarias introducidas por el Banco Central Europeo (BCE) para que el crédito pueda fluir y cubrir las necesidades de financiación de hogares y empresas.

No obstante, a pesar de que esta estrategia favorece la accesibilidad por parte de los hogares a al crédito y pueda ser, por tanto, positiva para al mercado, desde la Asociación Hipotecaria Española no podemos dejar de alertar sobre la importancia de evaluar correctamente los riesgos para evitar disfunciones como las experimentadas en los últimos años. Esto es así especialmente en un contexto de aplanamiento de las curvas de tipos de interés y de estímulos extraordinarios que tendrán que ser paulatinamente retirados.

Como se ha demostrado, a lo largo de la vida de un préstamo hipotecario pueden ocurrir diversos escenarios, especialmente en materia de tipos de interés y coste de la financiación mayorista, que obligan tanto a prestamistas como a prestatarios a efectuar un ejercicio de prudencia y de análisis de estos posibles escenarios antes de conceder/ acceder a un crédito.

Se trata, por tanto, de encontrar el equilibrio entre rentabilidad y accesibilidad por un lado; y entre competitividad y riesgos por el otro. La demanda de crédito se ha estrechado considerablemente en los últimos años disminuyendo tanto el número de compraventas como el recurso a la financiación y, por lo tanto, el acceso a la financiación deberá producirse, en primer lugar, por los segmentos de demanda más solventes y extenderse al resto de segmentos conforme la recuperación económica y la reducción de riesgos lo permita.

Por otro lado, cabe destacar cierta diversificación reciente en la oferta de productos hipotecarios por parte de las entidades de crédito, tendente a adaptar este instrumento de financiación a las diferentes características de cada tipo de prestatario. De este modo, en los últimos años los préstamos con un periodo inicial de fijación del tipo han tenido una importancia creciente (representando un 33% de la nueva contratación en 2014); y otros productos, como las hipotecas con tipo fijo a vencimiento están teniendo una renovada aceptación en el mercado.

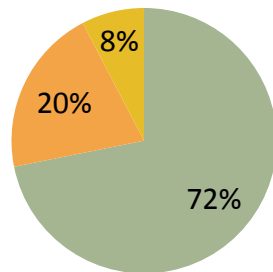
En lo referente a la reactivación **del crédito a las actividades inmobiliarias y de la construcción**, podemos considerar que se dan todos los factores para que el sistema financiero participe en el desarrollo futuro de la inversión inmobiliaria. Tanto las condiciones macroeconómicas, con un crecimiento esperado para 2015 superior al 3%, como una oferta inmobiliaria que se sitúa en sus niveles mínimos y una demanda de vivienda que recupera confianza y solvencia respaldarían esta reactivación que, no obstante, prevemos que en el corto plazo continúe siendo gradual y analizada proyecto a proyecto.

En este sentido encontraremos en el mercado dos tipos de actuaciones por parte de las entidades de crédito: el desarrollo de nuevos proyectos en los que la estructura de financiación (capital aportado por el promotor y/o participación de terceros como, por ejemplo fondos inmobiliarios) y las características de la promoción así como el nivel de preventas jugarán un papel determinante a la

hora de decidir la financiación; y la financiación de proyectos como instrumento **de gestión de los activos procedentes de financiación destinada a la promoción inmobiliaria** adquiridos o adjudicados durante el periodo de crisis.

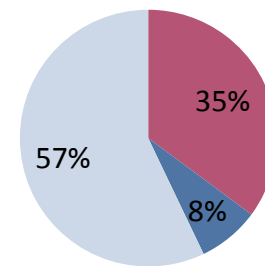
Como se muestra en los gráficos 7 y 8 a continuación, con información basada en las cuentas anuales a fin de ejercicio 2014 de una selección de entidades financieras españolas, aproximadamente un 72% de los activos adjudicados brutos en manos de las entidades de crédito provendría de financiaciones destinadas a empresas de la construcción y promoción inmobiliaria y, dentro de esta, más de la mitad serían suelos.

**Gráfico 7. Distribución de los adjudicados brutos según procedencia**



- Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones destinadas a empresas de la construcción y promoción inmobiliaria
- Activos inmobiliarios procedentes de financiaciones hipotecarias a hogares para adquisición de vivienda
- Resto de activos inmobiliarios adjudicados

**Gráfico 8. Distribución de los adjudicados brutos de las actividades inmobiliarias según tipo de activo.**



- Edificios terminados
- Edificios en construcción
- Suelo

Fuente: Estimaciones AHE diciembre 2014

Cabe esperar, por tanto, que gran parte de la financiación a las actividades inmobiliarias en el corto plazo y medio plazo se centre en la gestión de estos activos con el fin de darles salida de los balances y progresivamente centrar de nuevo los recursos de las entidades financieras en la actividad propiamente bancaria.