

La financiación de la vivienda en el ciclo expansivo 1996-2005 (Resumen de la intervención)

SUMARIO: EL CICLO EXPANSIVO.—TRANSFORMACIONES ESTRUCTURALES DEL CRÉDITO.—EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA.—LA FINANCIACIÓN CREDITICIA.—EL ENDEUDAMIENTO DE LAS FAMILIAS.—LA RIQUEZA INMOBILIARIA.

EL CICLO EXPANSIVO

El mercado de la vivienda en España está atravesando el ciclo más expansivo de su historia reciente. Este ciclo se inició a mediados de los noventa con la reactivación económica y, por ahora, no se aprecian síntomas claros de desaceleración.

En el mercado hipotecario, el punto de flexión en el ritmo de crecimiento se sitúa en el primer semestre de 1996 y desde 1997 se mantiene en tasas interanuales superiores al 19 por 100.

A lo largo del período considerado, el número de hipotecas constituidas anualmente se ha multiplicado por 2,8 pasando de las 530.700 formalizadas en 1995 a más de un millón y medio en 2004.

A nuestro juicio, este hecho se explica por la concurrencia de unas circunstancias económicas, monetarias, demográficas y sociológicas excepcionales, fruto del proceso de convergencia, que en algunos aspectos han acelerado la transformación de la realidad de partida hacia los estándares comunitarios.

En un mercado orientado fundamentalmente al disfrute de la vivienda en propiedad, los recursos necesarios para el desarrollo y renovación del parque inmobiliario dependen de la capacidad del sistema financiero para proporcionar el crédito suficiente en condiciones adecuadas de importes, precio y plazo, y de la capacidad de endeudamiento de las familias.

TRANSFORMACIONES ESTRUCTURALES DEL CRÉDITO

Por ello, el primer hecho relevante es la sostenida caída de los tipos de interés desde niveles del 16 por 100, en el que se encontraban situados al comienzo de la década de los noventa, hasta el 3 por 100 actual.

El descenso continuado de los tipos de interés ha hecho técnicamente posible el alargamiento acompasado de los plazos de amortización, y el efecto combinado de ambas variables ha reducido el importe de las amortizaciones al 30 por 100 del inicial, lo que a su vez ha permitido elevar el porcentaje de financiación para el primer acceso desde niveles anteriores del 60 al 80 por 100 actual.

Esta importante mejora estructural del crédito, que multiplica por cinco la capacidad crediticia de los demandantes de primer acceso, ha sido en parte neutralizada por el incremento de los precios de la vivienda que, financieramente, se ha traducido en un crecimiento del importe medio de los préstamos que se ha multiplicado por 2,6.

No obstante, la capacidad de acceso al crédito estándar se ha visto multiplicada en el período aproximadamente por dos.

EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA

Desde el comienzo del ciclo, la progresiva mejora de las condiciones objetivas del crédito ha estado acompañada de profundas transformaciones de índole económica, demográfica y laboral, que han incidido de forma especial en el segmento de demanda de primer acceso.

En el período considerado, se han creado 4,8 millones de empleos de los que 2,6 millones han correspondido a mujeres. Esto ha favorecido los procesos de emancipación y creación de hogares que se han incrementado en 2,7 millones. Además el número de hogares con dos o más miembros empleados ha crecido en 836.725.

Por otra parte, el flujo creciente de inmigración ha producido un aumento de 2,53 millones de extranjeros censados.

A partir de 1996, esta demanda emergente fue accediendo a la propiedad, fundamentalmente por el segmento de la vivienda usada, aportando liquidez a los propietarios de viviendas de bajo precio que, en gran parte, han reinvertido en viviendas de mayor calidad o en segunda residencia, generando una espiral dinamizadora de la demanda que ha estado presente durante todo el período expansivo.

La industria de la promoción dio una respuesta excepcional a la presión de la demanda, y así las 246.000 viviendas anuales de promedio iniciadas el primer quinquenio de los noventa aumentaron a 375.000 durante el segundo y a 577.000 durante el último quinquenio pasado.

Este importante esfuerzo de la oferta no ha resultado suficiente para satisfacer la demanda real, por lo que los precios de la vivienda iniciaron una fuerte escalada a partir de 1998, que se ha mantenido durante todo el ciclo.

LA FINANCIACIÓN CREDITICIA

El incremento de la actividad y el aumento de los precios de la vivienda ha hecho crecer exponencialmente la demanda anual de crédito que se ha multiplicado por 7,4 en el período, pasando de 26.600 millones de euros a los 195.300.

A su vez, el saldo de crédito hipotecario gestionado se ha multiplicado por 5,3, pasando de 110.000 millones a 583.000.

El ritmo de crecimiento del crédito hipotecario en el sistema financiero ha sido muy superior al de los depósitos, de tal forma que su peso relativo ha pasado del 43 al 94,5 por 100, obligando a las entidades a recurrir a los mercados internacionales de capitales para atender la demanda de la actividad inmobiliaria nacional.

Por ello, los saldos de títulos hipotecarios que entre 1996 y 1998 se habían mantenido en niveles equivalentes al 7 por 100 del saldo del crédito hipotecario gestionado, alcanzaron niveles del 9 por 100 entre 1998 y 2000 para crecer rápidamente hasta el 24 por 100 a finales de 2004. El ritmo de emisiones se ha mantenido muy fuerte en la primera mitad de 2005 y a finales de mayo representaba ya el 26 por 100 del crédito gestionado.

A pesar de esta excepcional presión de la demanda, los tipos del mercado hipotecario español se han mantenido sensiblemente más bajos que los tipos medios de la UME, lo que ha supuesto un menor coste financiero tanto para la industria de la promoción como para las familias que han adquirido una vivienda.

La reducción de la factura por interés, frente al coste de la financiación media de la UME fue, para las familias españolas, de unos 3.700 millones de euros el año 2003, y de 4.100 millones en 2004, y para la industria de la promoción de 900 y 1.100 millones de euros respectivamente.

La eficiencia alcanzada por el sistema financiero español en la gestión del crédito hipotecario le ha permitido ofrecer a las familias y a la industria los tipos más bajos de Europa y obtener uno de los RORAC más altos, a pesar de estar sometido a una política monetaria común y de utilizar los mismos mercados de refinanciación que sus colegas comunitarios.

A lo largo del período expansivo se ha modificado significativamente la estructura de la cartera crediticia de las entidades, que han visto crecer el peso del crédito hipotecario en sus balances del 42,7 al 59,9 por 100.

También ha crecido considerablemente el peso del crédito hipotecario sobre el PIB, que ha pasado del 23,5 al 70,2 por 100.

En términos relativos, el incremento de crédito hipotecario sobre el PIB en España durante los años 1995-2003, se sitúa entre los más elevados de Europa, sólo superado por Holanda y Portugal. A pesar de ello, a dicha fecha el porcentaje del crédito hipotecario sobre el PIB en España era ligeramente inferior a la media de la Europa de los quince.

A finales de 2003, el saldo del crédito *per capita* para adquisición de vivienda en España seguía siendo notablemente inferior a la media europea.

EL ENDEUDAMIENTO DE LAS FAMILIAS

En la primera mitad de los noventa, con una economía en recesión y una tasa elevada de paro, la capacidad de las familias españolas para endeudarse, anticipando sus rentas futuras, era muy baja y se situaba en niveles muy inferiores a la media de las familias europeas.

Es a partir de 1996, como resultado de los cambios descritos, cuando dicha capacidad de endeudamiento crece considerablemente hasta situarse en el nivel medio comunitario e incluso superarlo, al haberse producido un estancamiento de las economías de los países más ricos.

Así, el endeudamiento total pasa del 45,5 por 100 de la Renta Bruta Disponible (RBD) al 103,6 por 100, alcanzado en diciembre de 2004. De este endeudamiento, una parte importante corresponde a la financiación hipotecaria, que ha pasado del 16,9 al 61,9 por 100 de la RBD.

El peso de la deuda inmobiliaria sobre la deuda total de las familias ha crecido progresivamente en el período en la medida en que han ido mejorando las condiciones financieras para el acceso a la vivienda. Por ello, ha pasado de representar el 37 por 100 de la deuda total al 60 por 100, porcentaje este similar al de la media comunitaria de los años 99-01 y de los países más centrados.

Sin embargo, este excepcional crecimiento del endeudamiento total de las familias ha estado acompañado de una disminución de la carga financiera por intereses como consecuencia de las transformaciones del costo del crédito descritas. Así, la factura anual de las familias, en concepto de intereses de su deuda, ha descendido del 4,93 por 100 de la RBD al 4,17 por 100.

La carga financiera total ha crecido levemente, pasando en el período del 10,71 por 100 sobre la RBD al 13,85 por 100, dado el fuerte incremento del volumen de amortización anual de capital que el crecimiento de la deuda requiere.

Por lo que respecta al esfuerzo específico para la adquisición de las viviendas, la evolución del precio del dinero, en términos de cuota mensual

necesaria para amortizar una cantidad constante, redujo sostenidamente las cuotas de amortización del crédito hasta finales de 1999.

A partir de dicha fecha, el crecimiento de los precios de la vivienda ha neutralizado, en parte, el descenso progresivo del precio del dinero, y a finales de 2004 el esfuerzo de amortización se había situado en niveles ligeramente superiores a diciembre de 1995 y en el 91,7 por 100 del correspondiente a 1990.

A lo largo de todo el ciclo, las familias que financiaron su vivienda en el mercado hipotecario han visto reducido el coste anual del préstamo contratado respecto del coste inicial asumido, lo que sin duda ha representado un estímulo importante para la decisión de mejorar la vivienda, en los casos en los que ha sido posible y con carácter general, para toda la demanda potencial indecisa.

La evolución estructural del crédito y el cambio de condiciones económicas y de empleo de las familias han hecho que el porcentaje de la renta neta que las familias destinan a la amortización del préstamo hipotecario en el momento de la contratación se haya mantenido muy estable durante todo el ciclo, con un suave descenso entre 1995 y 1999 y un ligero repunte entre 2000 y 2003.

Por su parte, la dudosidad del crédito hipotecario se ha mantenido en niveles moderados durante todo el ciclo, con un sostenido descenso que ha venido marcando constantes mínimos históricos.

La abundancia, exceso incluso, de referencias a valores medios en el mercado de la vivienda y su financiación, no puede hacernos perder de vista que se trata de una actividad caracterizada por la individualidad de las operaciones y que sólo termina de ser bien comprendida mediante una adecuada desagregación de datos.

Por ejemplo, una elemental desagregación de la estructura de la contratación de 2004 pone de manifiesto que los porcentajes medios de financiación sobre el valor del inmueble se han movido entre el 78 por 100 para las primeras viviendas, en primer acceso, y el 40 por 100 para otros destinos como la rehabilitación, garajes o pequeños locales polivalentes; y el ratio de endeudamiento entre el 38 por 100 para el primer acceso y el 20 por 100 para la segunda vivienda o el 15 por 100 para «otros».

LA RIQUEZA INMOBILIARIA

El mercado inmobiliario, especialmente el de la vivienda, ha sido uno de los principales protagonistas del crecimiento de la economía española durante el último decenio.

Los permisos de construcción en España a partir de 1998 superan los correspondientes a cualquiera de los cuatro grandes países europeos y los últimos años han superado a los de Alemania, Reino Unido e Italia juntos.

El incremento de los empleos directos en el sector de la construcción ha sido de 1.234.000, lo que representa un 24 por 100 de todo el empleo generado. El incremento del total de ocupados, directos e indirectos, en el sector, se estima que ha alcanzado la cifra de 1.937.000 ocupados, que representa un 38 por 100 sobre el incremento total de empleos.

España, con 528 viviendas por cada mil habitantes, se ha situado a la cabeza de los países comunitarios en dotación de viviendas. La media para el conjunto de países es de 432,6 por cada mil habitantes.

Además, esta riqueza patrimonial está más distribuida entre las familias españolas que en el resto de las europeas, ya que la ocupación en propiedad en España es del 83 por 100 frente al 65 por 100 de la media comunitaria.

Este proceso de expansión ha tenido su reflejo en el importante crecimiento de la riqueza inmobiliaria de las familias que en porcentaje sobre la RBD se ha duplicado pasando del 414 al 832 por 100. También en relación con el PIB, el crecimiento de la riqueza inmobiliaria ha pasado del 289 al 534 por 100.

Descontando la deuda pendiente por crédito a la vivienda, la riqueza inmobiliaria neta de las familias ha crecido del 390 al 770 por 100 y en relación con el PIB, el crecimiento neto ha pasado del 271 al 488 por 100.

A finales de 2004, la riqueza inmobiliaria media de las familias españolas representa el 85 por 100 de su riqueza total.

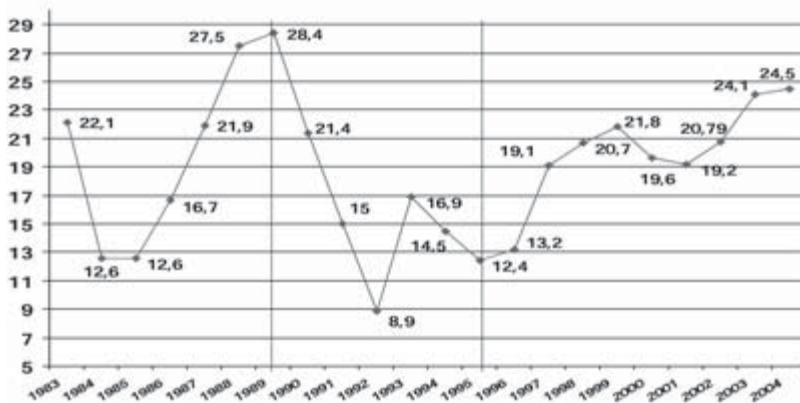
En resumen y por ahora, en el balance del ciclo expansivo hay que contabilizar la formalización de 9,5 millones de hipotecas, la puesta a disposición del mercado de 850.000 millones de euros, la construcción de 4,5 millones de nuevas viviendas, la adquisición o rehabilitación de 8,5 millones de viviendas de primera o de segunda mano y la creación de 1.937.000 empleos directos e indirectos en torno a la construcción de viviendas.

Además, los hogares españoles disfrutan, con gran diferencia respecto al conjunto de las familias europeas, del mayor nivel de riqueza inmobiliaria neta con la distribución más extensa de la misma.

GREGORIO MAYAYO

Presidente de la Asociación Hipotecaria Española

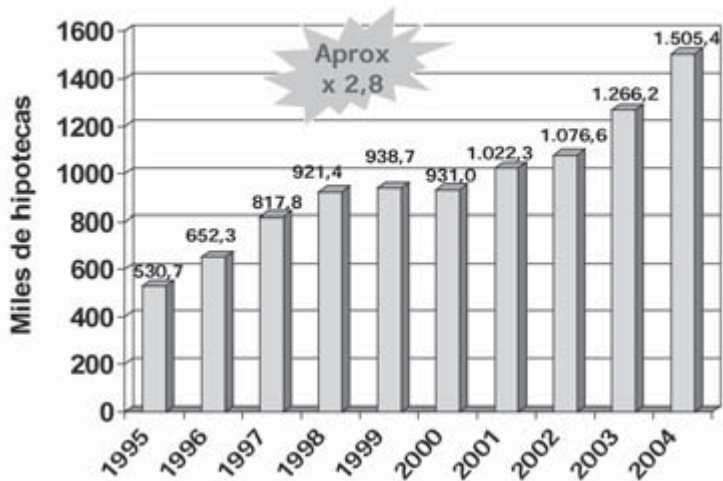
TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL SALDO DE CRÉDITO HIPOTECARIO GESTIONADO



(*) Fuente: Banco de España.

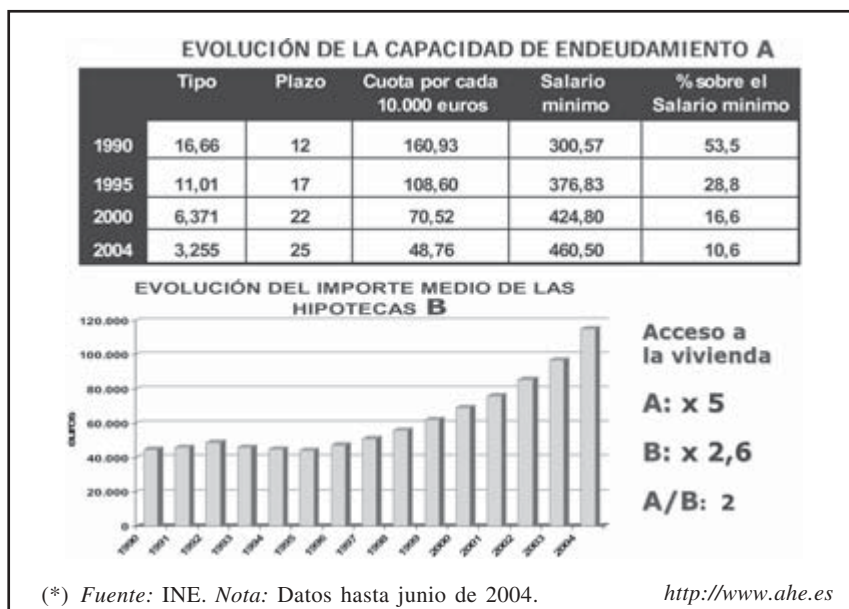
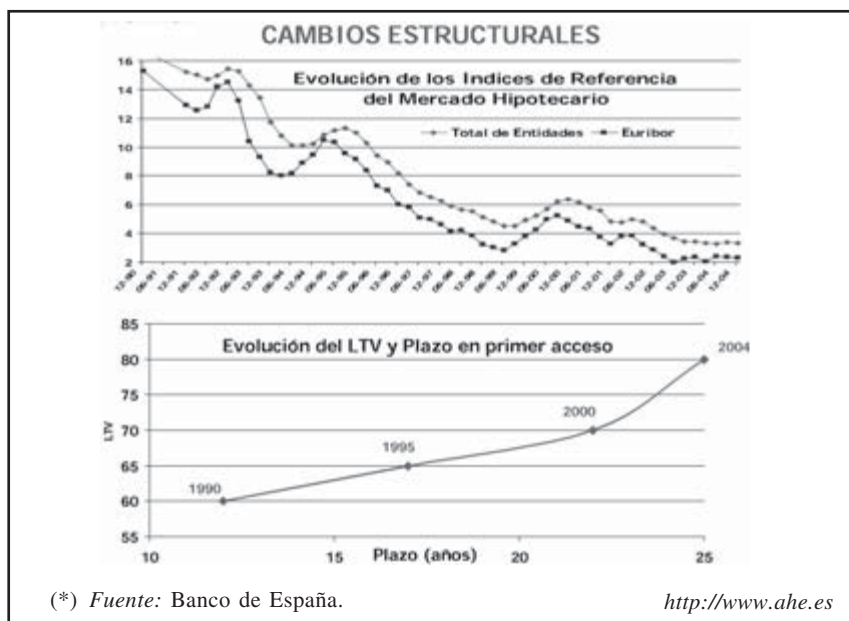
<http://www.ahe.es>

NÚMERO DE HIPOTECAS CONSTITUIDAS DESDE 1995



(*) Fuente: Banco de España.

<http://www.ahe.es>



EVOLUCIÓN DE LA DEMANDA DE PRIMER ACCESO 1995-2004

Nuevos Empleos: 4,8 millones

-De los que mujeres: 2,6 millones (54,2%)

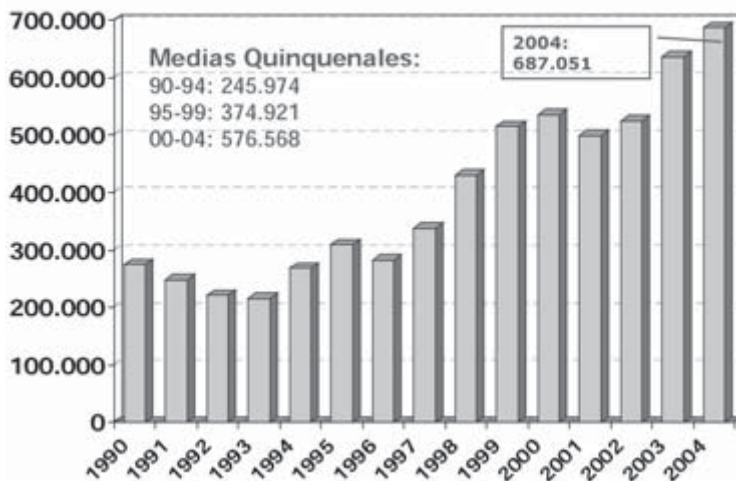
Crecimiento del número de Hogares: 2,66 millones

Incremento de Hogares con 2 o más empleados: 838.725

Incremento extranjeros: 2,53 millones

<http://www.ahe.es>

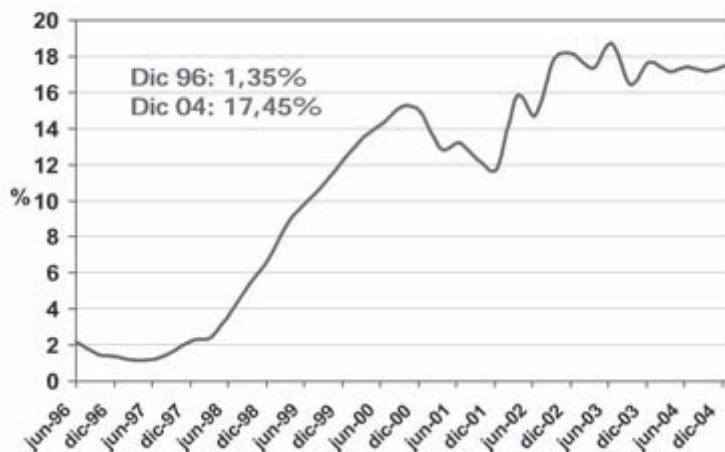
EVOLUCIÓN DE LAS VIVIENDAS INICIADAS



(*) Fuente: Ministerio de Fomento.

<http://www.ahe.es>

TASA DE VARIACIÓN INTERANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA LIBRE EN ESPAÑA

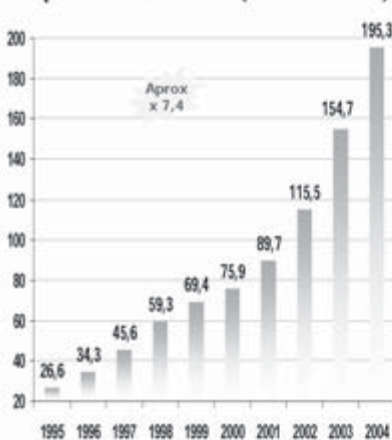


(*) Fuente: Banco de España.

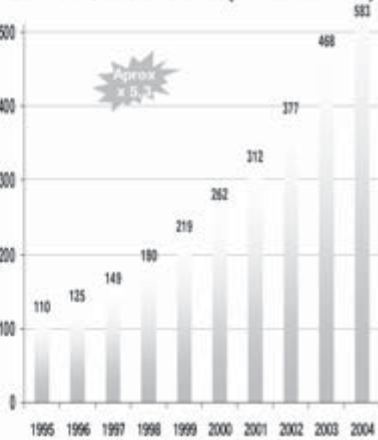
<http://www.ahe.es>

Actividad Hipotecaria e Inmobiliaria 2004

Disposiciones Brutas (miles de mill)



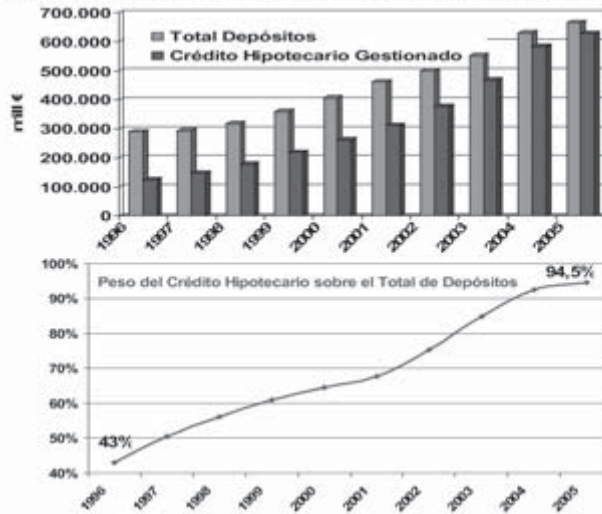
Saldos Gestionados (miles de mill)



(*) Fuente: Banco de España.

<http://www.ahe.es>

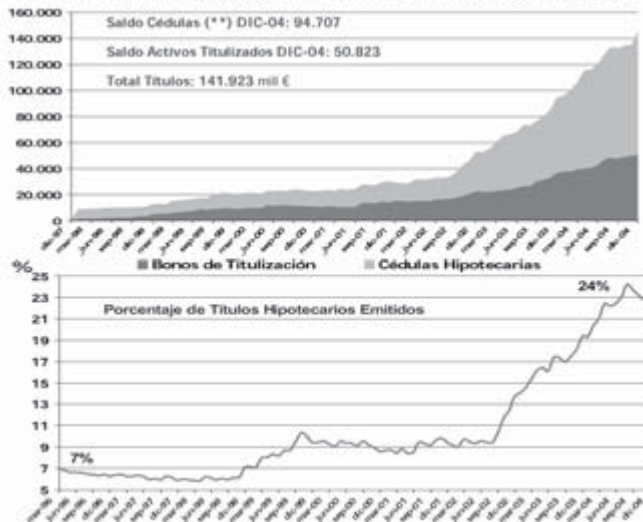
EVOLUCIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO VS DEPÓSITOS TOTALES



(*) Fuente: Banco de España (DATOS DE ABRIL DE 2005).

<http://www.ahe.es>

EVOLUCIÓN DEL SALDO VIVO DE LOS TÍTULOS HIPOTECARIOS



<http://www.ahe.es>

IMPACTO DEL DIFERENCIAL DE TIPOS CON LA UME

DISMINUCIÓN DEL COSTE FINANCIERO TOTAL

(miles de millones de euros)		Saldo medio del crédito	Diferencial de Tipos con la UME	Reducción de Intereses
2003	Adquisición	289	1,3	3,7
	Promoción	69	1,3	0,9
2004(*)	Adquisición	355	1,2	4,1
	Promoción	99	1,2	1,1

REDUCCIÓN DE LA CUOTA MEDIA FAMILIAR

Vivienda Importe Medio: 115.005 euros

Tipo de Contratación: 3,15

Tipo europeo: 4,5

Plazo: 25 años



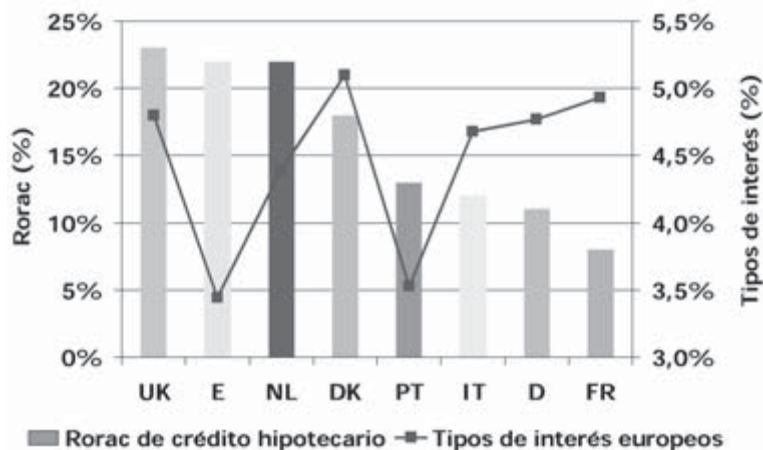
Diferencial Cuota mensual

84,8 euros

(*) Datos estimados por la Asociación.

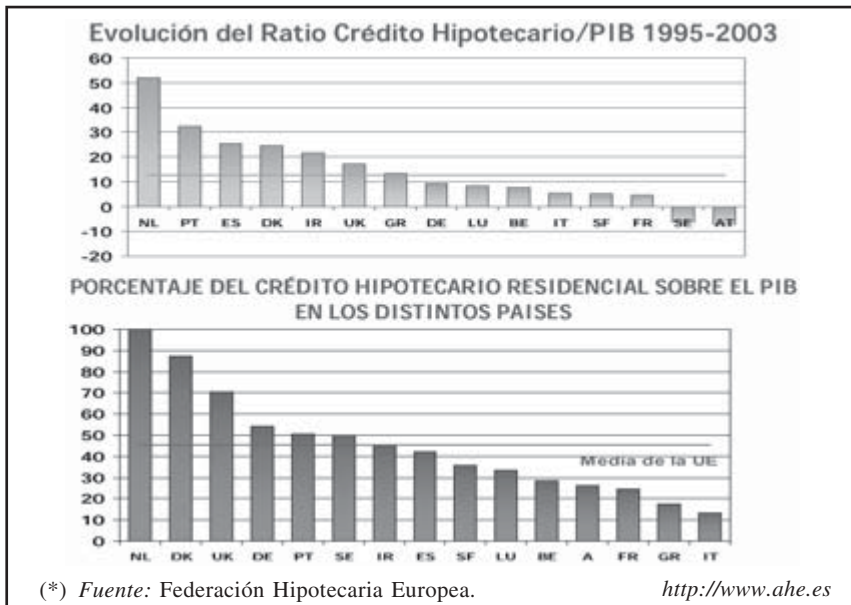
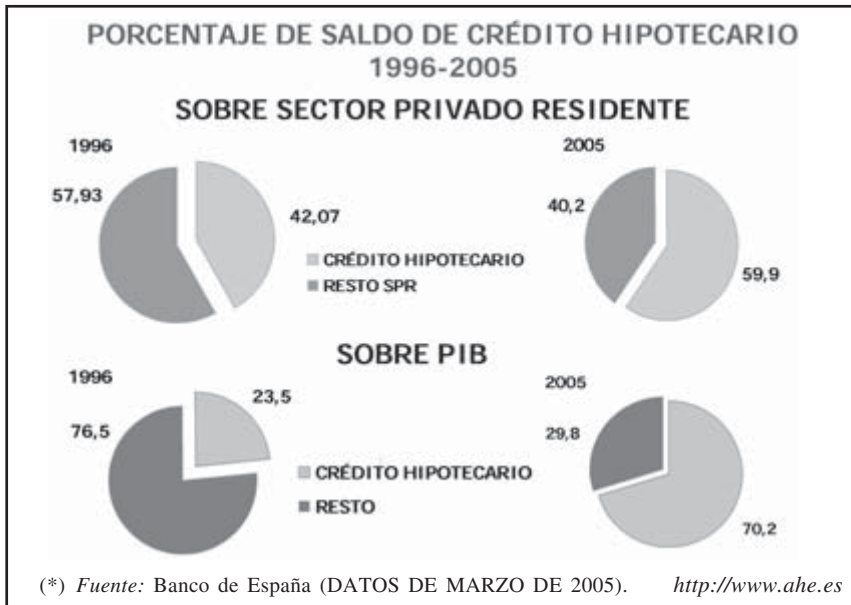
<http://www.ahe.es>

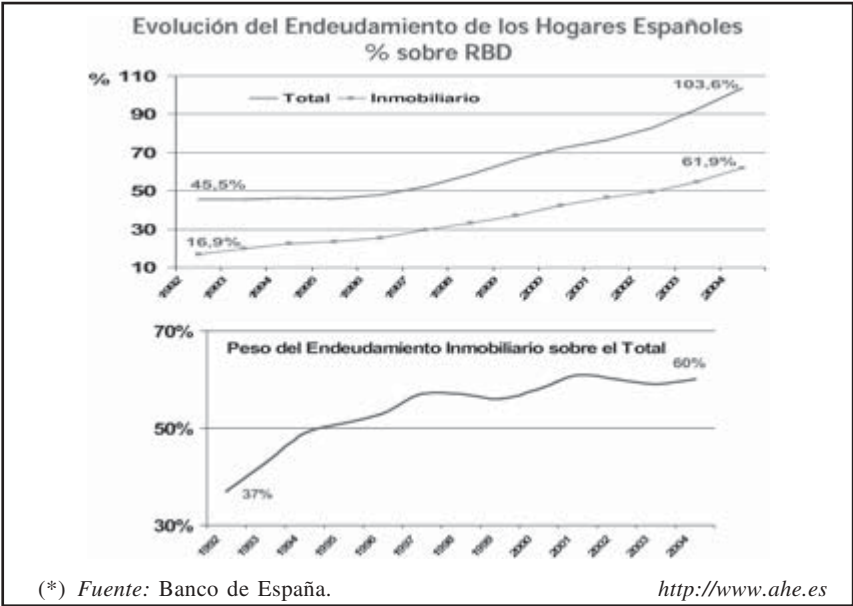
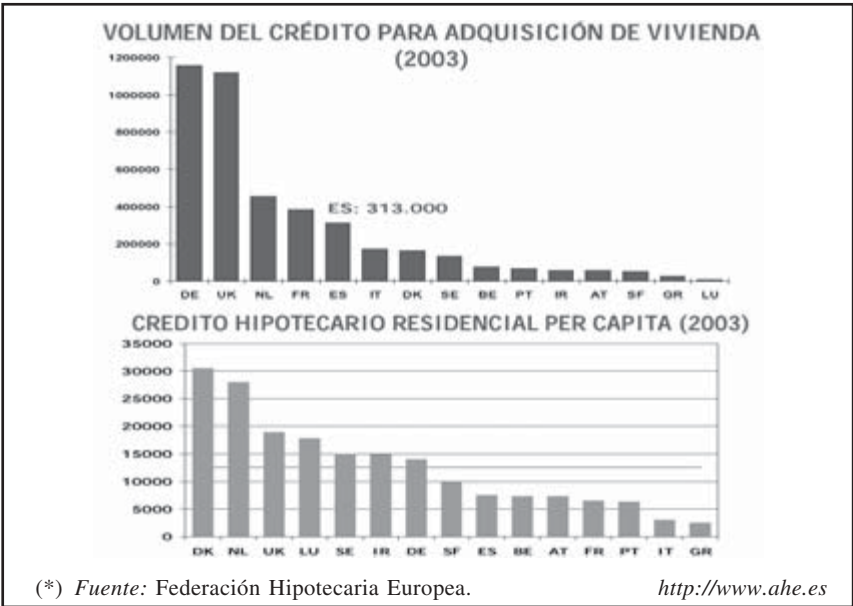
RORAC DEL CRÉDITO HIPOTECARIO Y TIPOS DE INTERÉS



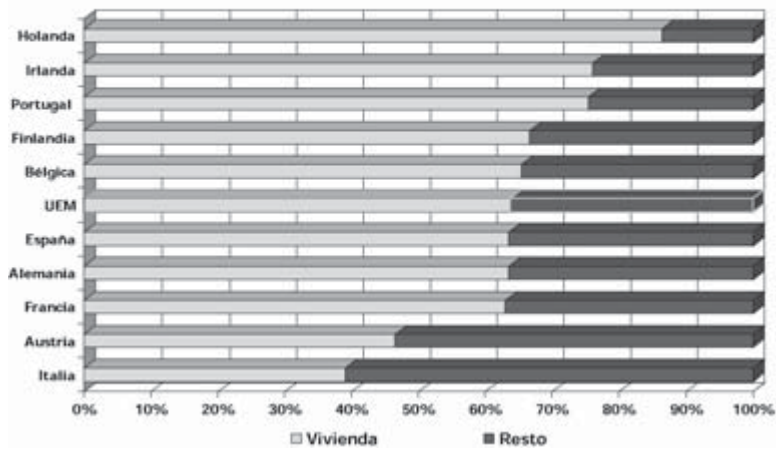
(*) Fuentes: «Estudio sobre la integración de los mercados hipotecarios europeos», F.H.E. y Mercer Oliver Wyman.

<http://www.ahe.es>





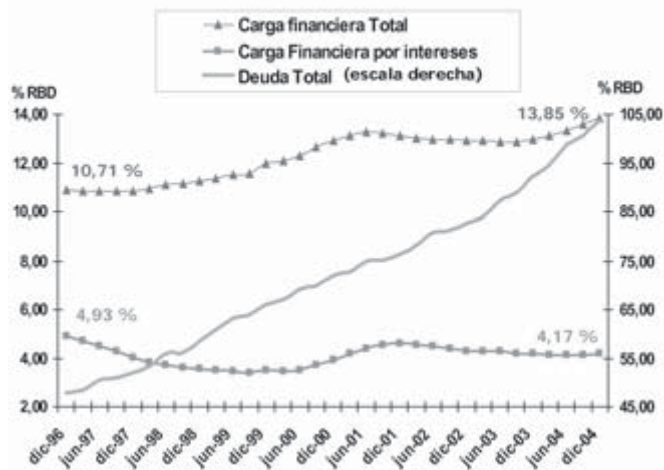
DISTRIBUCIÓN DE LOS PRÉSTAMOS BANCARIOS A LOS HOGARES EN LA UEM (MEDIA 1999-2001)



(*) Fuente: Banco de España, BCE y OCDE.

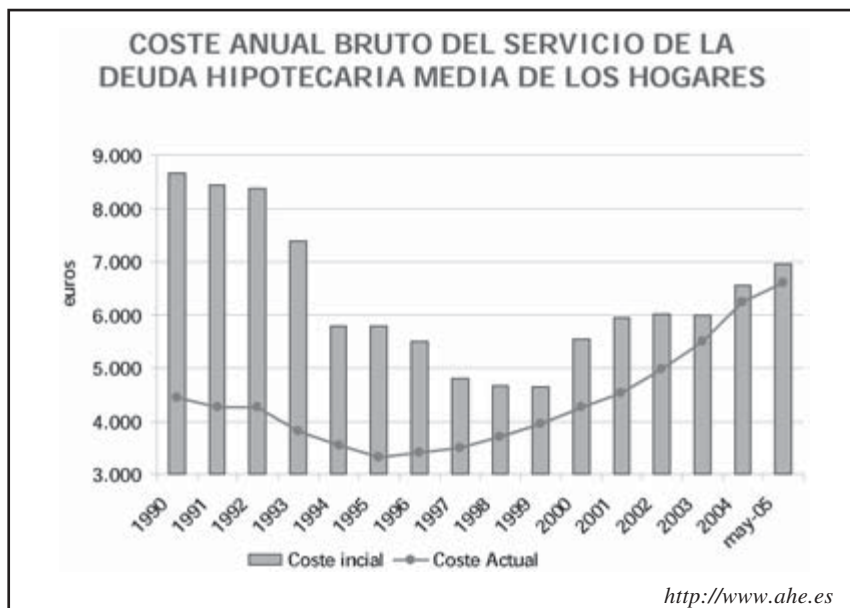
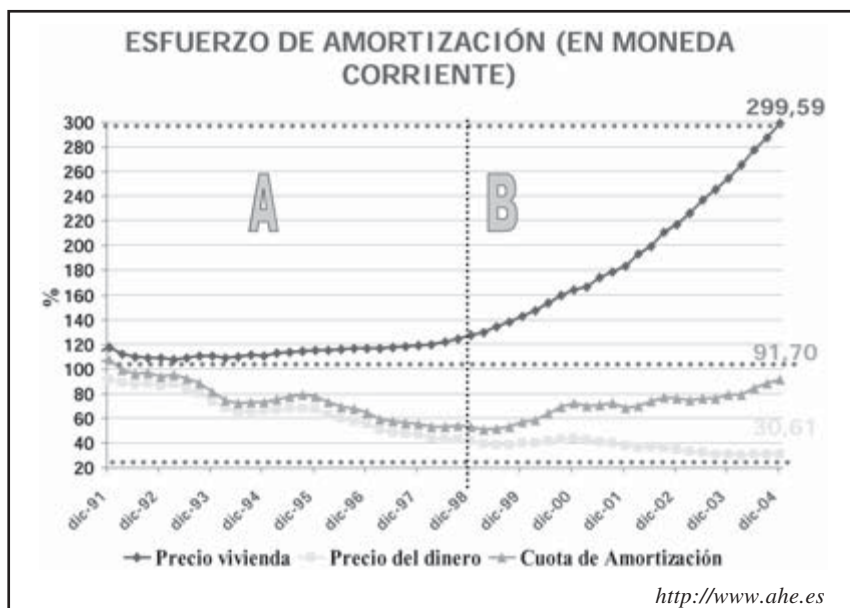
<http://www.ahe.es>

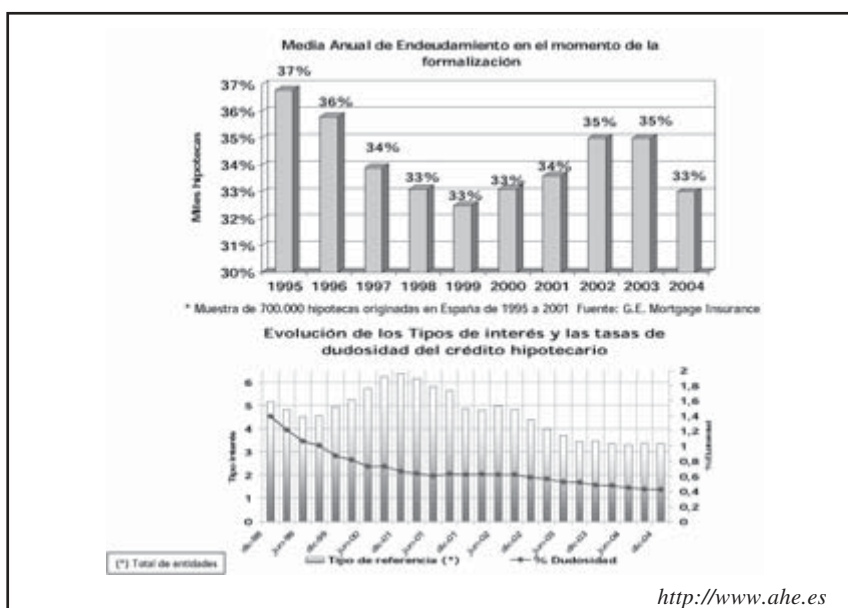
ENDEUDAMIENTO Y CARGA FINANCIERA



(*) Fuente: Banco de España.

<http://www.ahe.es>



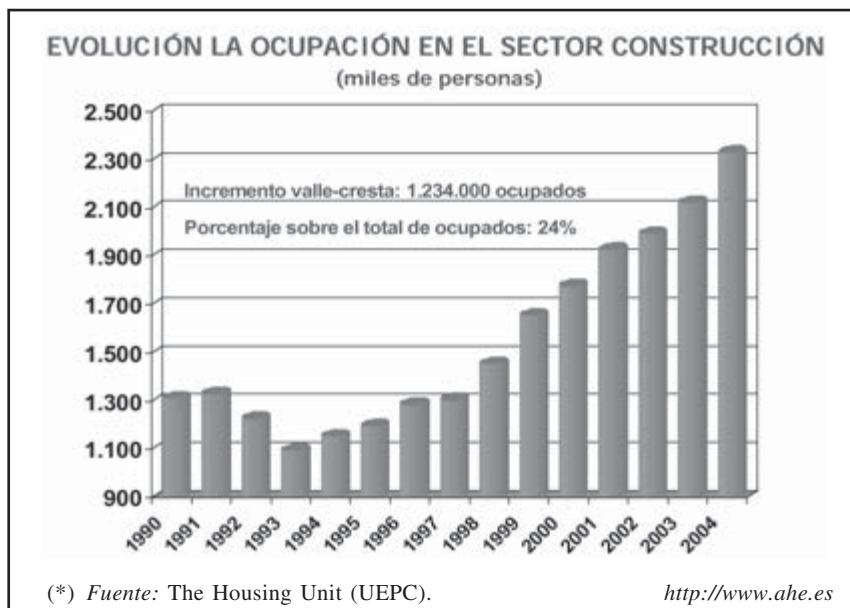
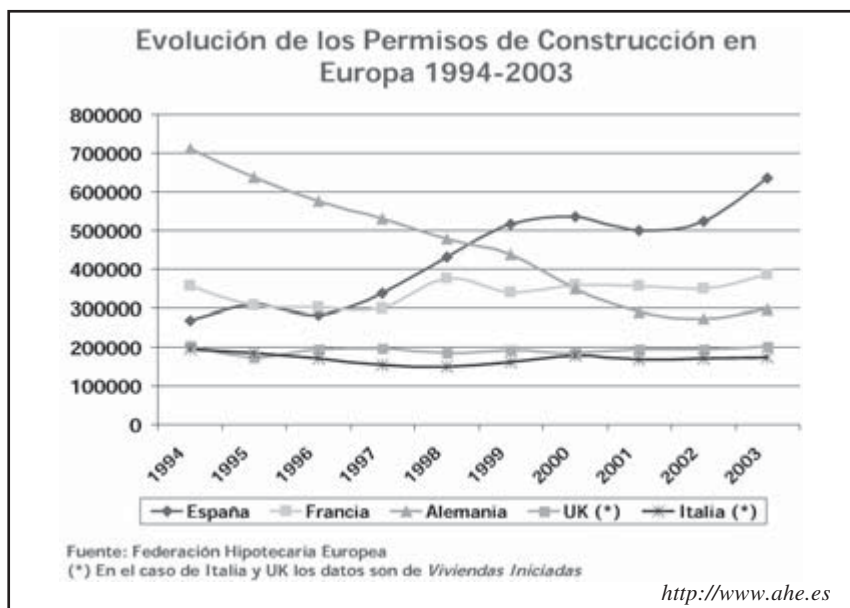


ESTRUCTURA DE LA CONTRATACIÓN DEL CRÉDITO HIPOTECARIO PARA VIVIENDA

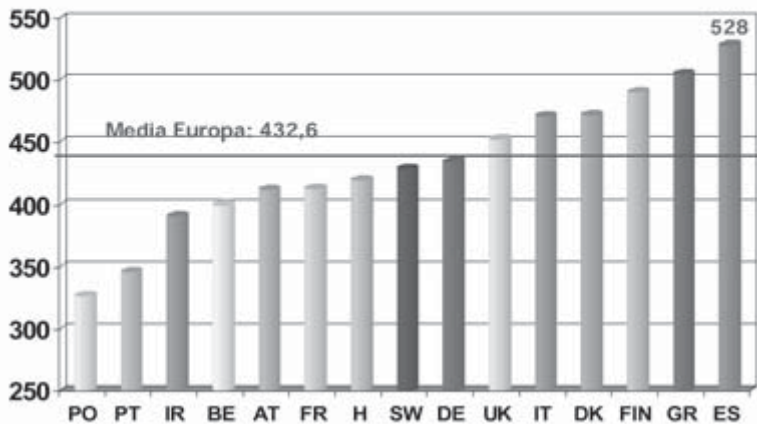
Finalidad	sobre el Total Vivienda	LTV %	RATIO DE ENDEUDAMIENTO %
Primer Vivienda	65%	71,5	34,3
1º Acceso	45%	78	38
Reposición	20%	57	26
Segunda Vivienda	20%	60	20
Otros (*)	15%	40	15
TOTAL VIVIENDA	100	65	29

(*) REHABILITACIÓN, REFORMAS, GARAJES, POLIVALENTES, ETC.

http://www.ahe.es



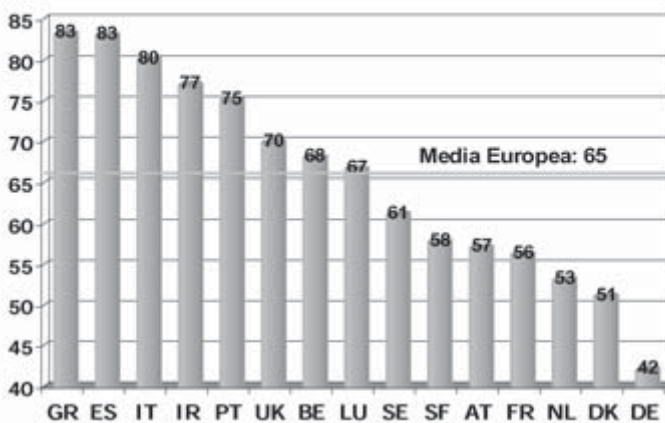
NÚMERO DE VIVIENDAS POR CADA 1.000 HABITANTES EN EUROPA



(*) Fuente: The Housing Unit (UEPC).

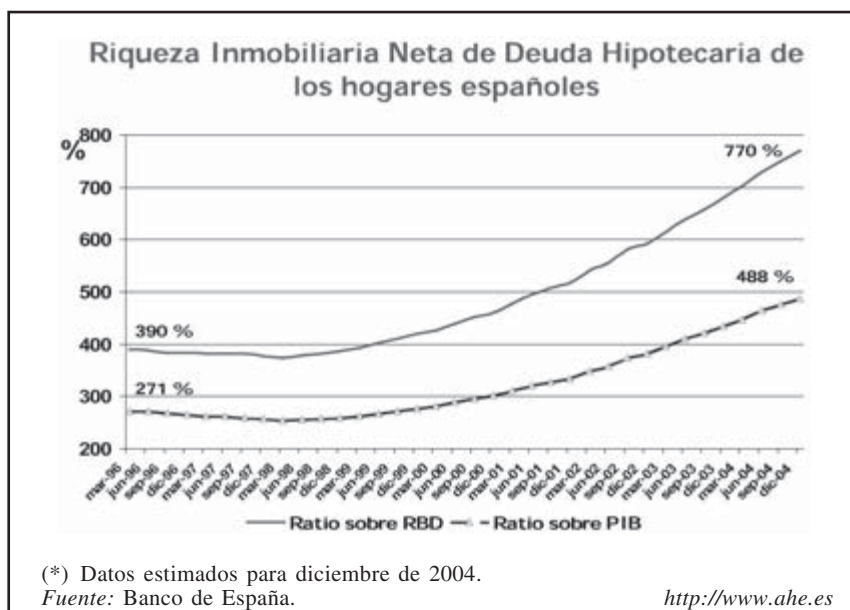
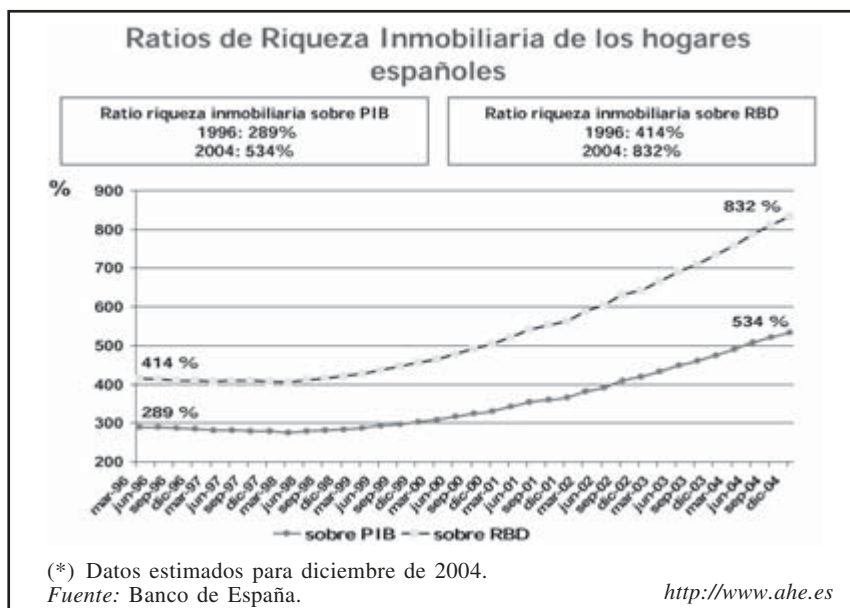
<http://www.ahe.es>

Porcentaje de Ocupación de Vivienda en Propiedad 2003



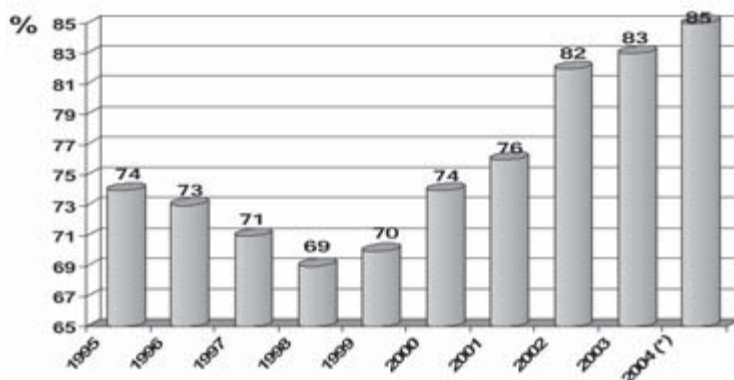
(*) Fuente: Federación Hipotecaria Europea.

<http://www.ahe.es>



RIQUEZA INMOBILIARIA DE LAS FAMILIAS SOBRE SU RIQUEZA TOTAL

En porcentaje



(*) Dato correspondiente a diciembre de 2004 estimado.

Fuente: Banco de España.

<http://www.ahe.es>

BALANCE DEL CICLO 1996-2004

NÚMERO DE HIPOTECAS	→	9,5 millones €
CAPITAL DISPUESTO	→	850 millardos €
VIVIENDAS INICIADAS	→	4,5 millones €
ADQUISICIONES Y REHABILITACIONES	→	8,5 millones €
EMPLEOS DIRECTOS EN CONSTRUCCIÓN	→	1.233.914 ocupados
EMPLEOS INDIRECTOS EN CONTRUCCIÓN	→	703.331 ocupados

% sobre	DEUDA HIPOTECARIA		RIQUEZA INMOBILIARIA	
	1998	2004	1998	2004 (*)
PIB	24	46	283	534
RBD	33	62	420	832

(*) Dato correspondiente a diciembre de 2004 estimado.

Fuente: Banco de España.

<http://www.ahe.es>