PRIMER SEMESTRE DE 2017

XXV INFORME SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA

GRUPO TECNOCASA - UPF

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

- REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA
  __ Análisis comparativo del precio de las bases de datos de Tecnocasa y Kìron con otras fuentes

- ANÁLISIS DE LA HIPOTECA EN ESPAÑA
  __ Evolución de la hipoteca media
  __ Importe medio de la hipoteca
  __ Variación interanual
  __ Importe (€) medio de la hipoteca

- 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 quinto 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 500 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 primer 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 Kìron, 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.

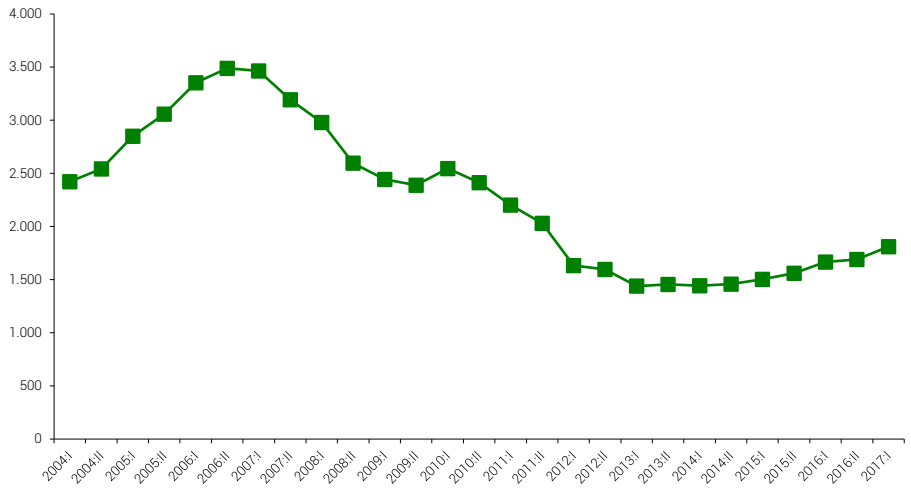
ANÁLISIS DEL PRECIO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

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 primer 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€.

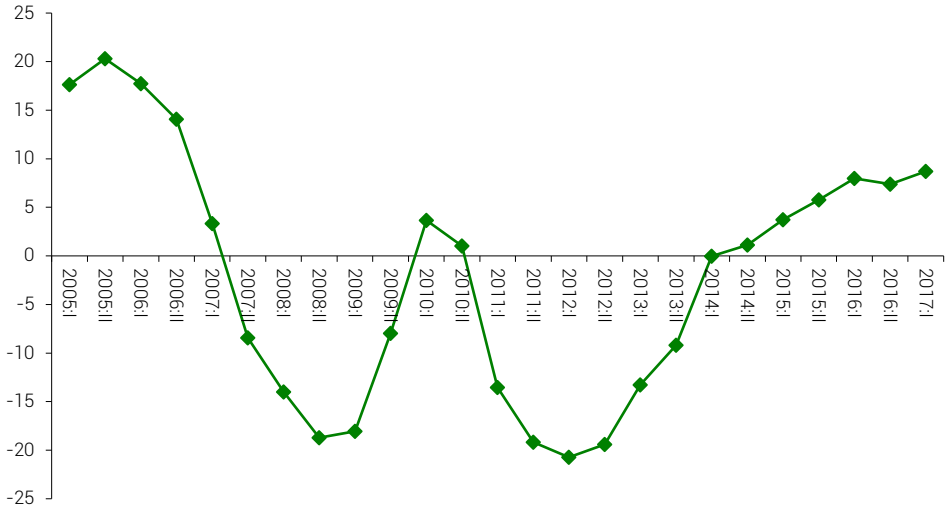
Desde entonces y hasta el último dato analizado (1.811€ - primer semestre de 2017), el precio nominal se ha reducido un 48,10%. De hecho, en la actualidad se encuentra a niveles claramente inferiores al primer dato de la serie histórica (primer semestre de 2004).

GRÁFICO 1
EVOLUCIÓN DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



La tasa de variación del precio por metro cuadrado durante el primer semestre de 2017 (GRÁFICO 2), al compararlo con el primer semestre de 2016, es de 8,24%. 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, aunque esta fase continua mucho más avanzada en las grandes capitales (y sus áreas metropolitanas) y parece apuntar a un estancamiento.

GRÁFICO 2
VARIACIÓN ANUAL DEL PRECIO DE LA VIVIENDA



Zaragoza (1,71%) es la población que experimenta una menor tasa de crecimiento del precio de la vivienda (TABLA 1), mientras que la mayor tasa está en Barcelona (12,73%). Es el séptimo semestre consecutivo en el que Barcelona presenta tasas de crecimiento, y es la única ciudad cuya tasa se compone de dos dígitos.

De las ciudades seleccionadas en base a su representatividad en la muestra, la ciudad con un mayor precio por metro cuadrado en el primer semestre de 2017 es Barcelona (2.754€).

TABLA 1
PRECIO (€) POR METRO CUADRADO

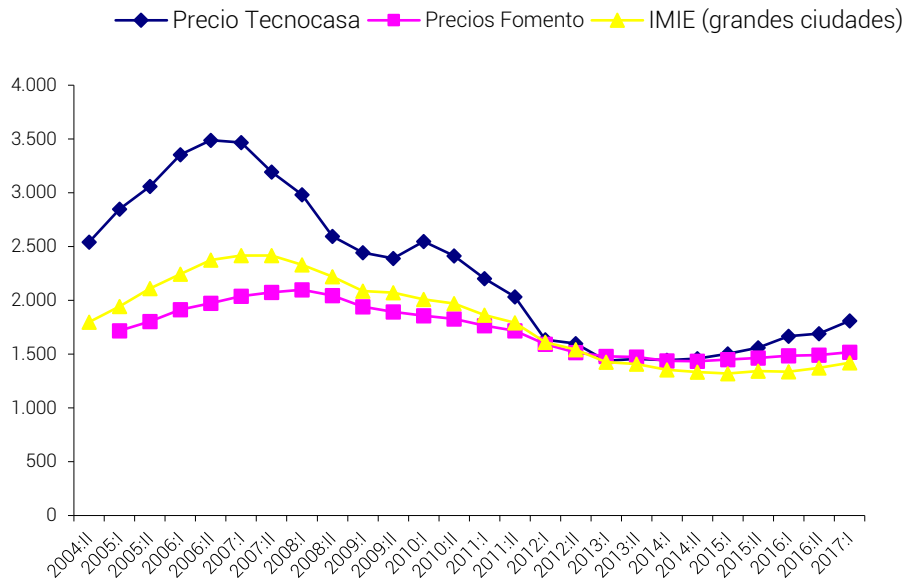
	PRIMER SEMESTRE DE 2016	PRIMER SEMESTRE DE 2017	% VARIACIÓN
Alcorcón	1.721	1.758	2,15
Barcelona	2.443	2.754	12,73
Córdoba	971	1.009	3,91
Guadalajara	1.044	1.091	4,5
L' Hospitalet de Llobregat	1.432	1.543	7,75
Madrid	1.835	1.970	7,36
Málaga	1.044	1.071	2,59
Sevilla	1.125	1.149	2,13
Valencia	843	893	5,93
Zaragoza	1.053	1.071	1,71
TOTAL	**1.673**	**1.811**	**8,24**

CONCLUSIONES

El precio de la vivienda en España ha decrecido desde máximos (finales de 2006), un 48,10% 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 (23,10%), 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 40,28%, más cercano al observado con los datos 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 ante el sexto semestre consecutivo de subida de precios y las subidas son similares 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 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).

[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 sitúe sistemáticamente por encima del índice de precios del Ministerio de Fomento.

La economía española continúa con su crecimiento. Este hecho se refleja en el mercado de la vivienda y se materializa, por ejemplo, en un aumento del 25% en el año 2015 del número de viviendas iniciadas. Asimismo, el número de transacciones aumenta por encima del 15%, aunque todavía no suponen la mitad de las que había en el pico de la burbuja. Los nuevos créditos hipotecarios para adquisición de vivienda también crecen rápido (12,9%), pero el crédito total destinado a adquisición de vivienda sigue cayendo al 3%.

Como hemos visto los precios crecen, de manera persistente y a una tasa similar durante el último año. Ahora bien, el hecho más significativo es que la dispersión de precios ha aumentado mucho desde que se alcanzó el valle más bajo de la crisis inmobiliaria. Esto quiere decir que, mientras los precios en algunas poblaciones (Madrid, Barcelona y sus áreas metropolitanas) están creciendo con fuerza, los precios en el resto de España están bastante estancados. De hecho, uno de los riesgos potenciales es que el incremento de los alquileres en estas capitales está generando una cierta premura por la compra en algunos potenciales compradores. La sensación del 'ahora o nunca' puede poner presión adicional sobre los precios.

Otro elemento importante para explicar la compra selectiva en algunos lugares de España es la existencia de un número significativo de inversores (extranjeros, pequeños ahorradores, jubilados…). A ello ayuda que el mercado de viviendas en alquiler mantiene en los tres últimos años una rentabilidad bruta muy estable, registrando en el último trimestre un 4,3% (rentabilidad muy superior a la de la mayoría de activos alternativos, especialmente las cuentas de ahorro). Además, en algunas zonas de las grandes ciudades con mayor incremento de precios, los alquileres turísticos están ofreciendo rentabilidades por encima de los dos dígitos. En definitiva, alrededor del 30% de las viviendas de segunda mano las compran inversores. En este sentido, si fuese verdad (como apuntan algunas voces), que se está iniciando una nueva burbuja, esta burbuja sería muy distinta de la anterior (y mucho menos dañina) pues no está basada en el crédito sino en el ahorro.

Por último, el nuevo Plan de Vivienda (2018-2021), presentado por el Gobierno, parece centrarse en las ayudas específicas para menores de 35 años, mayores de 65 años y personas afectadas por desahucios, siempre que tengan unos ingresos anuales inferiores a 22.365 euros (1.597 euros mensuales), esto es, tres veces el Indicador Público de Renta de Efectos Múltiples (IPREM).

Una de las mejores noticias del plan seguramente pasará desapercibida: las ayudas a entidades públicas y empresas privadas para que construyan viviendas destinadas al alquiler para personas mayores. En realidad, estas ayudas deberían servir para aumentar el parque de viviendas en alquiler social para cualquier colectivo con dificultades, la verdadera asignatura pendiente del mercado de la vivienda en España. Por ejemplo, en Catalunya, sólo el 3,3% del parque total de alquiler es social, cifra muy lejana a los estándares europeos (que ronda el 20%). Este aspecto se aborda de puntillas y tangencialmente debería constituir la parte central del plan. Sin embargo, el Plan vuelve a introducir, aunque tímidamente, la promoción de la compra de vivienda. Esperemos que estas medidas no sean la avanzadilla de un nuevo intento desde los poderes públicos de promoción de la compra de vivienda como mecanismo de potenciación de la economía.

REPRESENTATIVIDAD DE LA MUESTRA

En las bases de datos de Tecnocasa y Kìron tenemos información sobre los precios de oferta, tasación y venta. En la TABLA 2 se observa una comparativa de cada uno de estos precios con bases de datos similares.

El **precio de oferta** se compara con el precio del informe 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 (1.926€/m²) respecto a idealista.com (2.665€/m²). En este caso, el crecimiento es similar en ambas bases de datos.

En cuanto al **precio de tasación**, se comparan los datos de Kìron con los del Ministerio de Fomento. Dado que en este informe no se han obtenido suficientes datos de tasaciones por ciudades representativas, no se ha podido realizar la comparación con el dato del Ministerio (2.195€). En el caso del Ministerio, la tasa de crecimiento ha sido de 5,58%.

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 la 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 2
ANÁLISIS COMPARATIVO DEL PRECIO DE LAS BASES DE DATOS DE TECNOCASA Y KÌRON CON OTRAS FUENTES

	PRECIO DE VENTA		PRECIO DE OFERTA				PRECIO DE TASACIÓN			
	Tecnocasa	INE	Tecnocasa		idealista.com		Kìron		M. Fomento	
	%	%	€/m²	%	€/m²	%	€/m²	%	€/m²	%
Alcorcón	2,15	9,5	1.839	-4,07	1.789	4,75	-	-	1.722	14,80
Barcelona	12,73	7,7	2.974	10,76	4.123	12,43	2.510	17,39	2.852	9,91
Córdoba	3,91	1,7	1.125	-12.11	1.348	-3,62	1.203	-2,11	1.227	-2,77
Guadalajara	4,50	-0,6	1.189	-0,92	1.267	1,57	-	-	1.091	5,59
L'Hospitalet	7,75	7,7	1.618	5,34	1.947	11,33	1.974	-0,76	1.637	9,61
Madrid	7,36	9,5	2.084	3,22	2.919	0,57	2.001	-11,13	2.652	4,67
Málaga	2,59	1,7	1.176	10,73	1.686	3,45	-	-	1.365	2,32
Sevilla	2,13	1,7	1.204	-8,65	1.832	1,81	1.232	-2,65	1.485	1,36
Valencia	5,93	1,5	935	1,96	1.538	1,57	-	-	1.206	4,03
Zaragoza	1,71	2,1	1.100	-1,96	1.352	1,28	1.289	-9,84	1.227	-3,62
TOTAL	**8,24**	**6,3**	**1.926**	**4,99**	**2.665**	**4,68**	**-**	**-**	**2.195**	**5,58**

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 Kìron. En el GRÁFICO 4 se presenta la evolución del importe medio de la hipoteca entre el segundo semestre de 2004 y el primer semestre de 2017.

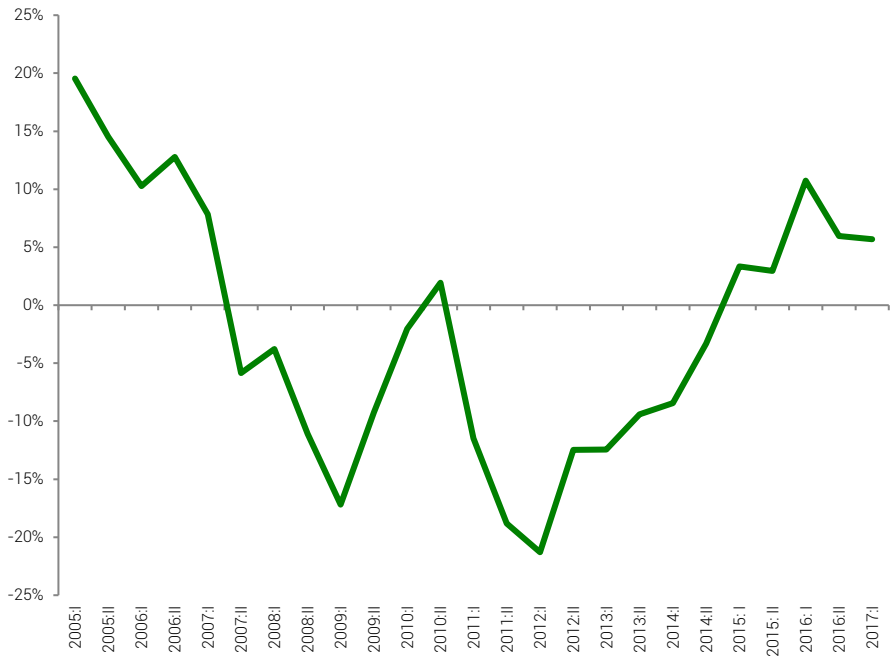
Coincidiendo con la evolución del precio de la vivienda, se observa cómo el máximo de la serie se encuentra en el primer semestre de 2007 (185.462€). Desde entonces, y hasta el primer semestre de 2015 (84.455€), el importe medio cayó un 54%. Sin embargo, durante el segundo semestre de 2014 volvió a repuntar (91.863€), llegando a los 98.921€ en el primer semestre de 2017, valor similar al ya alcanzado en el segundo semestre de 2012.

GRÁFICO 4
IMPORTE MEDIO DE LA HIPOTECA

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

En el último año, el importe medio de la hipoteca ha experimentado un crecimiento interanual del 5,7%. GRÁFICO 5.

GRÁFICO 5
VARIACIÓN INTERANUAL



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

En la TABLA 3 se muestra la evolución durante el último año del importe de la hipoteca media para una selección de poblaciones. En esta selección se observa un claro contraste que además rompe con lo que se venía observando en los útimos 18 meses.

Las subidas interanuales más importantes se observan en las grandes ciudades de Madrid y Barcelona, con súbidas idénticas entorno al 11%. Les siguen L'Hospitalet de Llobregat (10%), y Zaragoza (8,7%). En las capitales andaluzas (Málaga y Sevilla) el importe medio se ha estancado respecto a hace un año, mientras que en algunas ciudades de la periferia de Madrid también se producen bajadas, algunas moderadas, como en Alcorcón (-8%).

TABLA 3
IMPORTE (€) MEDIO DE LA HIPOTECA

	Primer semestre de 2016	Primer semestre de 2017	% variación
Alcorcón	118.210	108.611	-8,1
Barcelona	115.448	128.498	11,3
Córdoba	75.485	75.488	0,0
L'Hospitalet de Llobregat	101.116	111.366	10,1
Madrid	95.432	106.208	11,3
Málaga	80.493	80.695	0,3
Sevilla	77.208	77.461	0,3
Zaragoza	58.624	63.720	8,7
Total	**92.578**	**97.840**	**5,7**

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

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: 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 los indicadores de riesgo 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 primer semestre de 2017, la evolución del **préstamo a valor** sigue en la misma línea de los cuatro últimos semestres, con un valor del 72%. GRÁFICO 6.

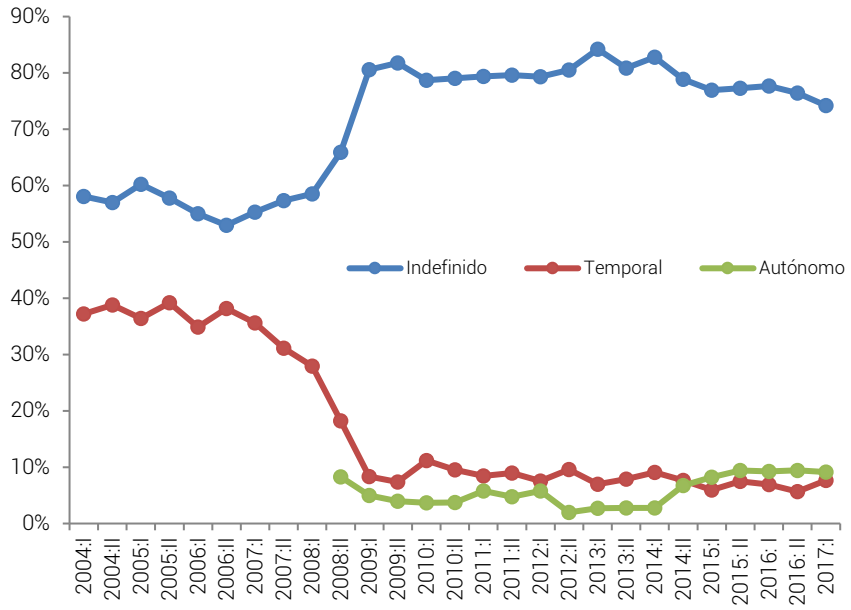
GRÁFICO 6
RATIO PRÉSTAMO A VALOR

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

Contrariamente a lo observado en los últimos 18 meses, el porcentaje de hipotecados con **contrato laboral temporal**, que empezó a disminuir drásticamente poco antes del estallido de la burbuja inmobiliaria (año 2007), ha experimentado un ligero repunte respecto al semestre anterior, pasando del 5,7% al 7,7%.

El patrón de las hipotecas concedidas a personas con **contrato laboral indefinido** es el opuesto, es decir, fuerte incremento entre 2007 y 2009, del 51% al 82%, y patrón casi plano entre 2009 y 2017. No obstante, en el primer semestre de 2017, la tasa de hipotecados con contrato laboral indefinido es ligeramente inferior a la registrada en el semestre anterior, pasando del 76,4% al 74,2%, justo el incremento experimentado por los hipotecados con contrato temporal. GRÁFICO 7.

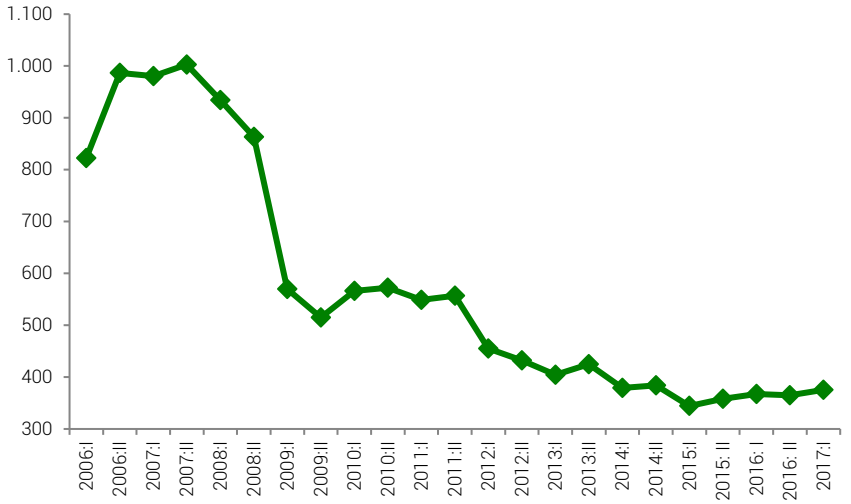
GRÁFICO 7
TIPO DE CONTRATO LABORAL DEL HIPOTECADO



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, aunque en línea con lo observado en los últimos tres años - GRÁFICO 8. [2]

GRÁFICO 8
CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA



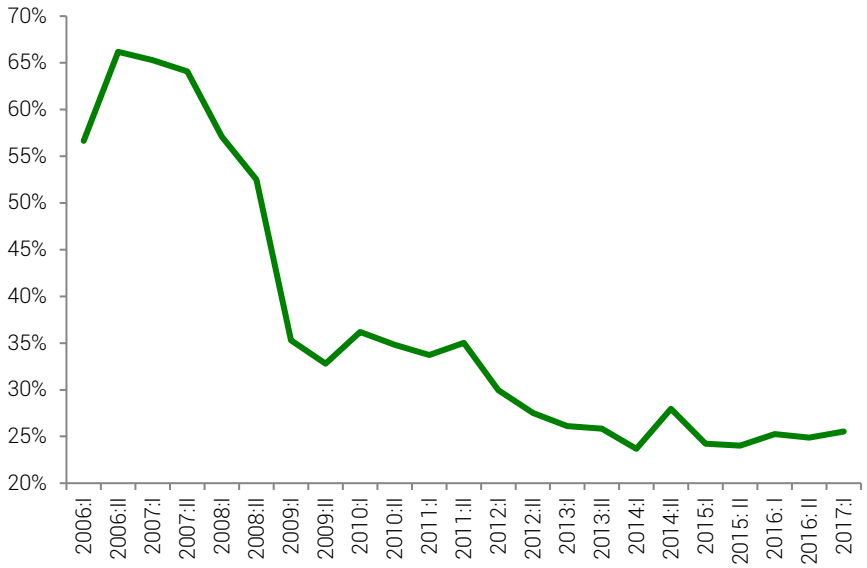
Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

[2] La variable cuota mensual es solo una aproximación de elaboración propia a partir de los datos proporcionados por KÌRON. Para dicho cálculo se ha utilizado la fórmula estándar.

La **ratio entre la cuota mensual de la hipoteca y los ingresos 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, 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 primer semestre de 2017 la ratio fue del 25,5%, valor similar al que viene registrándose desde 2012. Dicho valor se puede considerar como propio de un mercado hipotecario conservador.

GRÁFICO 9
RATIO CUOTA MENSUAL DE LA HIPOTECA / INGRESOS DEL HIPOTECADO



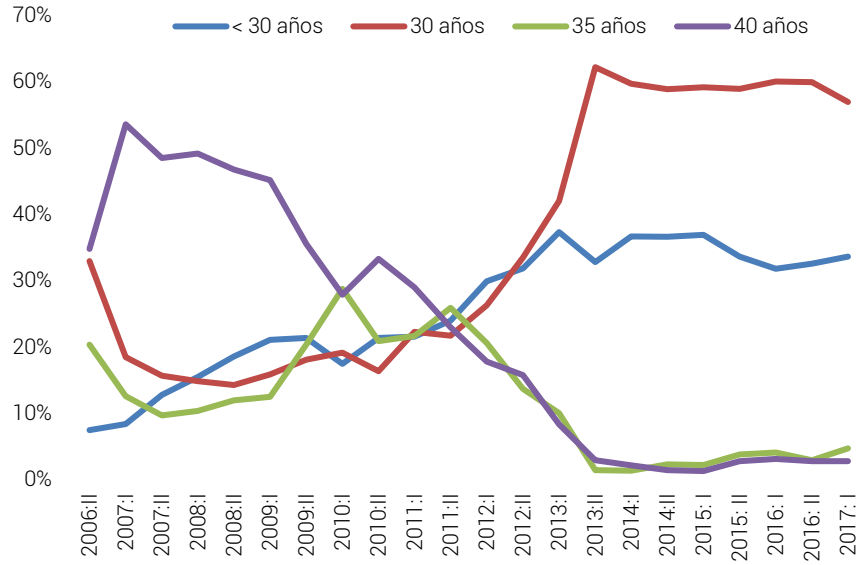
Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

Los GRÁFICOS 10 y 11 muestran 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.

En el segundo semestre de 2016, el 60% de las hipotecas eran a 30 años, mientras que el 32% lo fueron a menos de 30 años. En el primer semestre de 2017, el porcentaje de hipotecas 30 años fue algo inferior, 57%. En relación al porcentaje de hipotecas de menos de 30 años, no ha habido variación respecto al semestre anterior. Las hipotecas han repuntado ligeramente en el último semestre, pasando del 3% al 4,8%, mientras que el porcentaje de hipotecas a 40 años se ha mantenido constante, 2,8%.

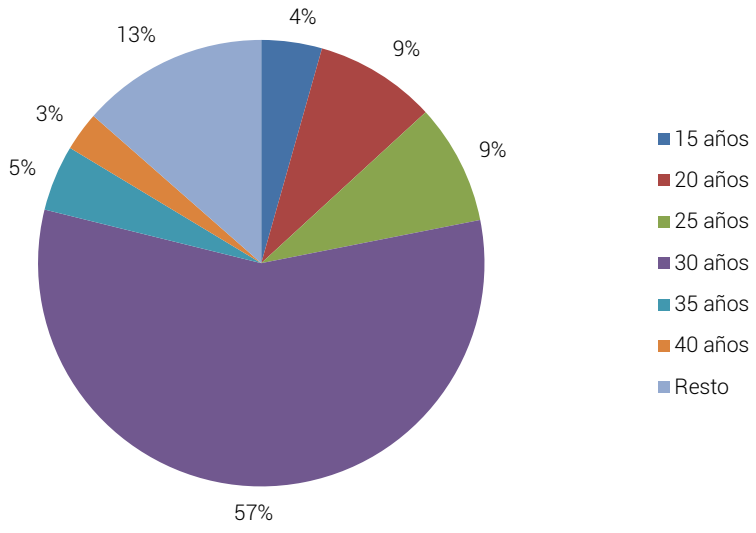
Como ya se ha dicho con anterioridad, durante el primer semestre de 2017 las hipotecas a 30 años eran las más frecuentes (60%), sin embargo también han proliferado las hipotecas a menos de 30 años. Por ejemplo, las hipotecas a 15 años suponían un 4,4% del total, las de 20 años un 9% y las de 25 años un 8,7%. GRÁFICOS 10 y 11.

GRÁFICO 10
PLAZO DE LA HIPOTECA



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

GRÁFICO 11
PLAZO DE LA HIPOTECA



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

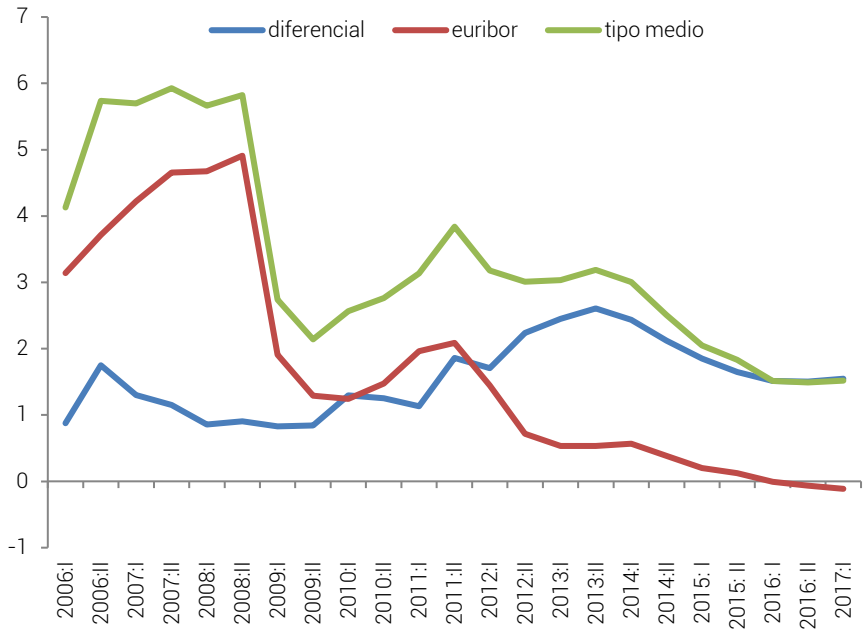
EVOLUCIÓN DEL COSTE DE LA HIPOTECA

Los GRÁFICOS 12 y 13 muestran la evolución de los costes asociados a la contratación de una hipoteca.

En el GRÁFICO 12 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 tipo de referencia (Euribor). Sin embargo, desde el primer semestre de 2014 hasta ahora se ha producido por sexto semestre consecutivo una caída en el diferencial, llegando a ser del 1,55% en el primer semestre de 2017, valor muy parecido al del semestre anterior.

Durante el primer semestre de 2017, el Euribor medio sigue en valores negativos y bajando por tercer semestre consecutivo (-0,112%). Así pues, el tipo medio (Euribor o IRPH + diferencial) de las hipotecas se sitúa en el 1,51%, siendo este valor muy parecido al de los últimos 18 meses.

GRÁFICO 12
TIPOS DE INTERÉS

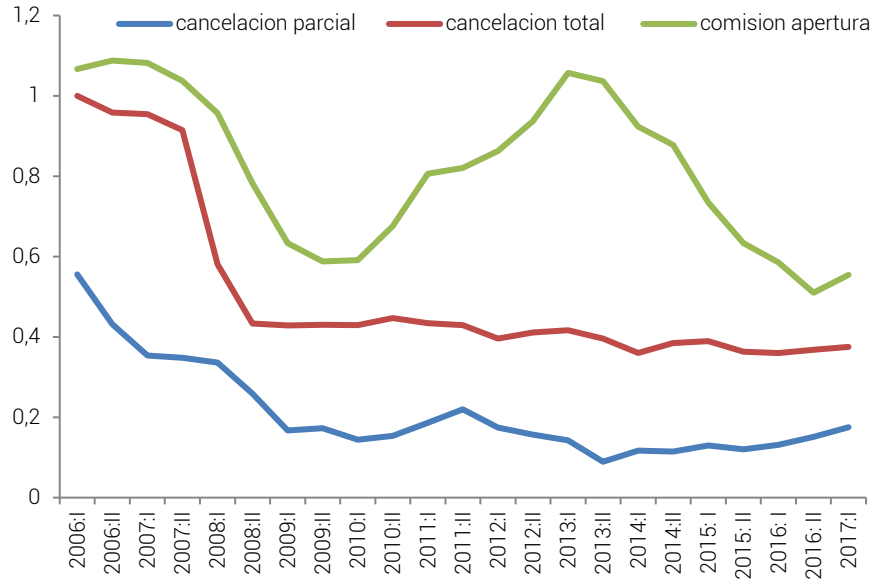


Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del Grupo Tecnocasa

En el GRÁFICO 13 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 0,55% en el primer semestre de 2017.

Las penalizaciones por cancelación parcial y total se mantienen en valores similares a los de los tres últimos años. En el primer semestre de 2017 la penalización por cancelación parcial fue del 0,17%, mientras que para la cancelación total fue del 0,37%, valores muy parecidos a los observados en el trimestre anterior.

GRÁFICO 13
COMISIONES DE APERTURA Y CANCELACIÓN



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

CONCLUSIONES

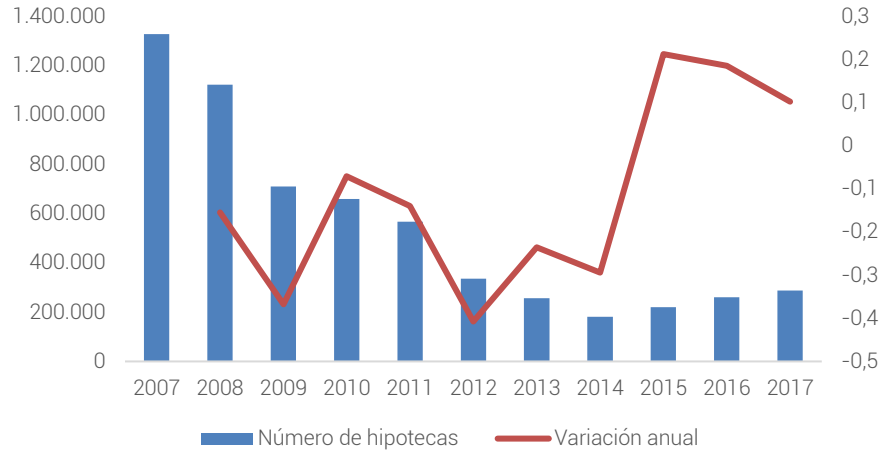
El importe medio de la hipoteca ha sufrido un descenso continuado desde 2007 hasta 2014. El decrecimiento viene dado como consecuencia de dos factores. Por un lado, la caída del precio de la vivienda; por otro lado, la decisión de los bancos de disminuir el riesgo de las hipotecas que conceden, reduciendo 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 se comienzan a observar síntomas de cierta recuperación en el sector, aunque con alguna desaceleración respecto al año anterior.

Según datos del INE (GRÁFICO 14), entre marzo de 2014 y marzo de 2015, el número de hipotecas constituidas creció en algo más del 21,2% (de 181.368 a 219.842 operaciones). Por el contrario, entre marzo de 2015 y marzo de 2016 se produjo una ligera desaceleración en el crecimiento del número de hipotecas, aumentando éstas un 18,4% (de 219.842 a 260.502 operaciones). Entre marzo de 2016 y marzo de 2017 la desaceleración fue aún más fuerte, con una subida de solo el 10,2%, llegando a las 287.041 operaciones. Esta desaceleración podría sugerir que el ciclo expansivo que llevamos experimentado en los últimos dos años podría finalizar relativamente pronto, sin que éste llegue a experimentar las cifras del boom inmobiliario que experimentó España entre los años 2000 y 2007.

GRÁFICO 14
EVOLUCIÓN DEL NÚMERO DE HIPOTECAS CONSTITUIDAS



Fuente. Elaboración propia a partir de los datos del INE

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 13 puntos porcentuales, pasando del 86% (máximo de la serie histórica) hasta el 72% en el primer semestre de 2017.

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 las entidades bancarias ha consistido en reducir el porcentaje de hipotecados con contrato laboral temporal a favor de las personas con contrato laboral indefinido.

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 375€/mes en el primer 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 25%, situación por otro lado, que también da muestras del comportamiento conservador de las entidades de crédito.