

# Radiografía del préstamo para la compra de vivienda en España

Joaquín Maudos\*

**La recuperación del precio de la vivienda y del préstamo hipotecario en los últimos meses explica que haya despertado de nuevo el interés por el análisis del préstamo para la compra de vivienda en España, teniendo en cuenta los excesos cometidos en el pasado que dieron lugar a una crisis bancaria. Este es precisamente el objetivo de este artículo: realizar una radiografía lo más reciente posible del préstamo para la compra de vivienda en España, en comparación con otros países de la eurozona. Para ello, se utilizan indicadores de actividad, tipos de interés, términos y condiciones de la financiación, márgenes bancarios, tasa de rechazo, servicio de la deuda de las familias, etc., cubriendo el periodo desde el inicio de la crisis hasta la actualidad. La visión conjunta de estos indicadores es que no hay elementos objetivos para pensar que se esté formando una burbuja inmobiliaria en España.**

En 2006, en plena burbuja inmobiliaria, las hipotecas constituidas sobre viviendas en España alcanzaron un máximo de 1.342.171 y el volumen de préstamos hipotecarios concedidos fue de 170.000 millones de euros. Tras el pinchazo de la burbuja, el número de hipotecas constituidas cayó en picado hasta situarse en un mínimo de 199.703 en 2013 (un 85% menos que en 2006), año en el que los préstamos concedidos por la banca española ascendieron a 21.857 millones de euros (un 87% menos que en 2006). Tras semejante debacle, el mercado de la vivienda se ha ido recuperando poco a poco y a finales de 2017 el número de

hipotecas fue de 312.843. En los tres primeros trimestres de 2018 esa cifra ha aumentado un 9,7% respecto a los tres primeros de 2017, y el volumen de nuevos préstamos concedidos ha sido de 32.425 millones de euros, un 14,4% más que en el mismo periodo del año anterior. Por tanto, si bien el mercado hipotecario se va recuperando, estamos muy lejos del volumen de actividad que tuvo antes de la crisis. De hecho, en la actualidad, las entidades de crédito españolas conceden el 5,2% de los préstamos para la compra de vivienda de la banca de la eurozona, porcentaje muy por debajo del 20% que llegó a alcanzar en 2006.

\* Catedrático de Análisis Económico de la Universidad de Valencia, director adjunto del Ivie y colaborador del CUNEF. Este artículo se enmarca en el proyecto de investigación ECO2017-84828-R del Ministerio de Economía, Industria y Competitividad.

## Actividad

El sector bancario español es el sexto de la eurozona en términos del peso que el préstamo para la compra de vivienda tiene en su activo total (gráfico 1), lo que da muestra de la importancia que el negocio hipotecario tiene en la actividad de los bancos españoles. Hoy día, los préstamos hipotecarios representan el 19,7% del activo del sector bancario español, 5,8 puntos porcentuales (pp) más que en el promedio de la eurozona y por encima de las principales economías europeas (10,2% en Italia, 11,4% en Francia y 15,6% en Alemania). En valor absoluto, el *stock* de préstamos para la compra de vivienda asciende a 519.000 millones de euros, siendo el tercer mercado en tamaño de la eurozona por debajo solo del alemán y francés. Llegó a alcanzar un importe máximo de 665.222 millones de euros a finales de 2010, por lo que desde entonces ha caído un 22%. Con esta caída, ha regresado al tamaño que tenía en 2006.

Si bien el desapalancamiento del préstamo para la compra de vivienda comenzó a finales de 2010, su ritmo de crecimiento empezó a caer mucho antes, a mediados de 2006, momento en el que en tasa anual llegó a crecer un 35%, casi

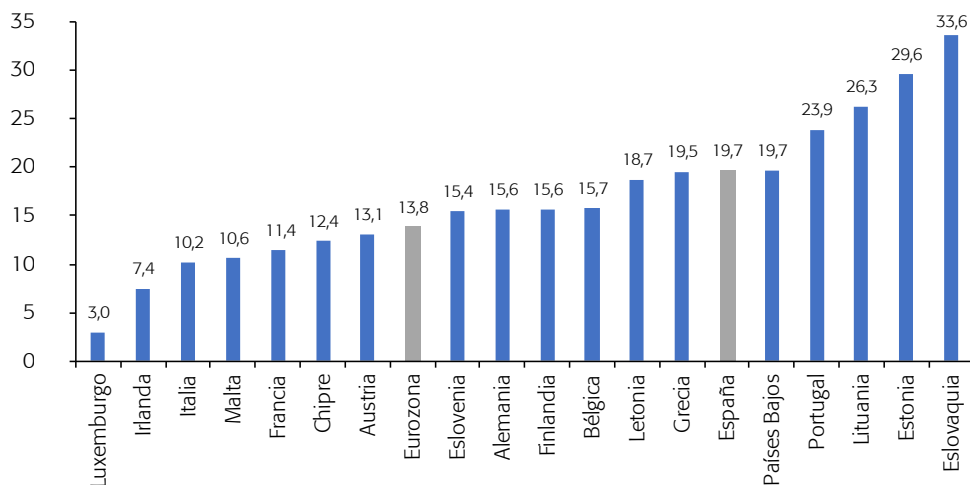
triplicando a la de la eurozona. Desde 2009, el préstamo hipotecario crece en España por debajo de la eurozona (el diferencial alcanzó un máximo de casi 7 pp a finales de 2017), y aunque la brecha se ha ido acortando, en la actualidad es de 4,7 pp. En concreto, mientras que de octubre de 2017 a octubre de 2018 el préstamo hipotecario ha aumentado un 3,3% en la eurozona, en España ha caído un 1,4%. Esta caída contrasta con un aumento del 4,8% en Alemania, un 7% en Francia y un 1,3% en Italia.

Aunque el *stock* del préstamo para la compra de vivienda sigue cayendo en España, en los últimos meses el nuevo crédito está creciendo con fuerza. En concreto, en los últimos doce meses y en relación al año anterior, el nuevo crédito ha crecido un 14,8% en octubre de 2018, y lleva creciendo por encima del 10% desde abril de este año. Es una evolución que contrasta con la eurozona, donde el nuevo crédito hipotecario (acumulado en doce meses) está cayendo desde finales de 2017. También está cayendo en Francia e Italia y crece a una tasa reducida de solo el 1,7% en Alemania. De noviembre de 2017 a octubre de 2018, la banca española ha concedido préstamos hipotecarios por importe 43.500 millones de euros.

Gráfico 1

### Peso de los préstamos para la compra de vivienda en el activo total de la banca, octubre de 2018

(Porcentaje)



Fuente: Banco Central Europeo.

En opinión de los bancos, desde finales de 2017 es mayor el porcentaje que opina que la demanda de préstamos para la compra de vivienda está creciendo que el que opina lo contrario, con una diferencia de 21 pp en el segundo trimestre de 2018, pero que cayó a 3,4 pp en el tercer trimestre. Según la banca española, la mayor confianza del consumidor, el reducido coste de la financiación y el precio de la vivienda son los factores que explican el aumento de la demanda de préstamos hipotecarios.

## Tipos de interés

En general, el tipo de interés de los préstamos para la compra de vivienda siempre ha sido más barato en España que en la eurozona, con un diferencial que ha oscilado en torno a los 100 puntos básicos. Ese diferencial se ha estrechado algo en los últimos tres años, pero se mantiene en la actualidad en 91 pb. El tipo de interés promedio de las hipotecas en noviembre de 2018 es del 1,21% en España vs 2,12% en la eurozona (gráfico 2). Es un precio inferior al que aplican los grandes sectores bancarios europeos: 2,45% en Alemania, 1,98% en Francia y 2,01% en Italia. De

los países de la eurozona, solo los ciudadanos de Portugal y Finlandia disfrutaban de tipos de interés inferiores a los de España.

La situación difiere cuando centramos la atención en los nuevos préstamos hipotecarios que conceden los bancos, en lugar del tipo de interés promedio del *stock* de los existentes. En este caso, en la actualidad (noviembre de 2018) el de

*El tipo de interés de los préstamos para la compra de vivienda siempre ha sido más barato en España que en la eurozona. En promedio, el tipo de las hipotecas en octubre de 2018 era del 1,21% en España, frente al 2,46% en Alemania, 1,97% en Francia y 2,02% en Italia. En los nuevos préstamos hipotecarios, en cambio, el tipo de interés en España está ligeramente por encima del promedio de la eurozona: un 2,02% frente a un 1,83%.*

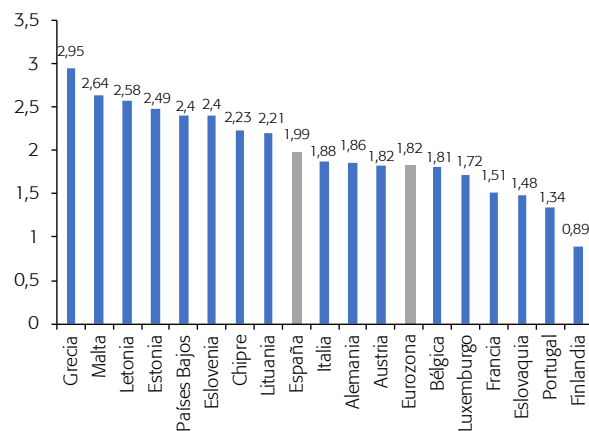
España está ligeramente por encima del promedio de la eurozona (19 pb más), con un tipo del 2,02% en España frente al 1,83% de la UEM. En el *ranking* de la eurozona, la banca española fija

Gráfico 2

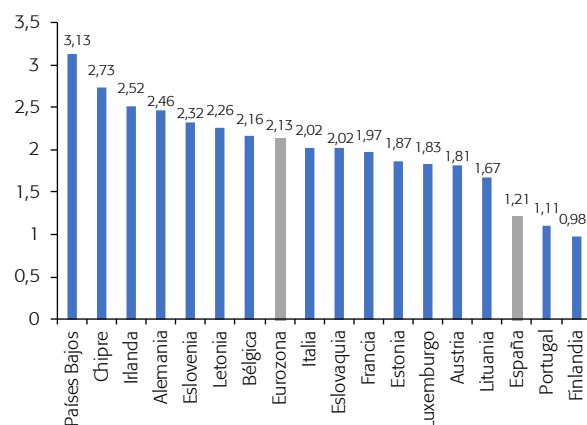
### Tipo de interés del préstamo para compra de vivienda, octubre 2018

(Porcentaje)

2a - Nuevas operaciones



2b - Stock vivo



Fuente: Banco Central Europeo.

un tipo de interés en las nuevas hipotecas superior al que cobran los bancos de Italia (1,91%), Alemania (1,88%) y Francia (1,5%), variando el rango entre un máximo del 3,34% en Grecia a uno mínimo del 0,89% en Finlandia. Desde mediados de 2012, los tipos en España y en el promedio de la eurozona son muy parecidos.

## Márgenes bancarios

La evolución y el nivel de los márgenes que aplica la banca española en los préstamos hipotecarios en comparación con el promedio (no ponderado, ya que el BCE no ofrece el dato para la UEM) de sectores bancarios de la eurozona están relacionados con la de los tipos de interés que hemos analizado. Así, los márgenes son relativamente parecidos desde 2014, habiéndose mantenido bastante estables en los últimos tres años en torno a 180-190 pb. El último dato referido a octubre de 2018 fija el margen en España en 190 pb, 10 pb más que en la eurozona. De los 19 países de la UEM, España ocupa la posición 13 en la fijación de márgenes, superando a Italia (121 pb), Francia (127 pb) y Alemania (176 pb).

## Tipo de interés fijo vs variable

Un aspecto de interés a analizar en la evolución del mercado del préstamo hipotecario es su composición en función del tipo de interés, fijo o variable, de la operación. En un contexto de intensa caída de los tipos de interés de intervención del BCE para hacer frente a la reciente crisis (recordemos que el euríbor está en terreno negativo desde 2016), ha aumentado el incentivo en solicitar préstamos a tipo fijo que elimina el riesgo de potenciales subidas en el futuro. Es un hecho que ha ocurrido con intensidad en España. Así, si tomamos como referencia septiembre de 2008, que es cuando el Banco Central Europeo (BCE) inició el proceso de reducción de los tipos de intervención, el porcentaje de préstamos hipotecarios a tipo variable ha caído a más de la mitad, en concreto del 90% al 38% en octubre de 2018. También en el promedio de países de la eurozona ha caído el peso de los

préstamos a tipo variable, si bien lo ha hecho con menos intensidad: del 34,5% al 19,2%. En España, siempre ha sido y sigue siendo mayor la preferencia por el tipo variable en las hipotecas, aunque la diferencia con la eurozona se ha acortado con intensidad, sobre todo desde 2012. Desde enero de 2018 la diferencia no llega a 20 pp. y desde agosto de 2017 son predominantes los préstamos concedidos a tipo fijo.

En comparación con el resto de países de la eurozona, el porcentaje de préstamos a tipo variable en España (38%) se sitúa por encima del de las grandes economías (30,2% en Italia, 11,5% en Alemania y 2,2% en Francia), siendo superior al 90% en Chipre, Letonia, Finlandia, Lituania y Polonia.

## Morosidad

El préstamo para la compra de vivienda siempre ha tenido en España tasas de morosidad mucho más reducidas que en otros destinos del crédito, aunque la tasa también ha estado afectada por el ciclo económico. Así, partió de menos del 1% en 2007 antes del inicio de la crisis, inició una escalada hasta llegar a un máximo del 6,3% en marzo de 2014 (menos de la mitad en comparación con la tasa de morosidad máxima del 13,6% que alcanzó el crédito al sector privado residente), y desde entonces ha estado cayendo hasta un 4,4% en junio de 2018, 1,9 pp por debajo de la tasa general del crédito al sector privado. En la actualidad, del total de préstamos morosos de la banca española, el 29% son para compra de vivienda (23.100 millones de euros), mismo porcentaje que antes del inicio de la crisis en marzo de 2008.

## Criterios de aprobación de un préstamo

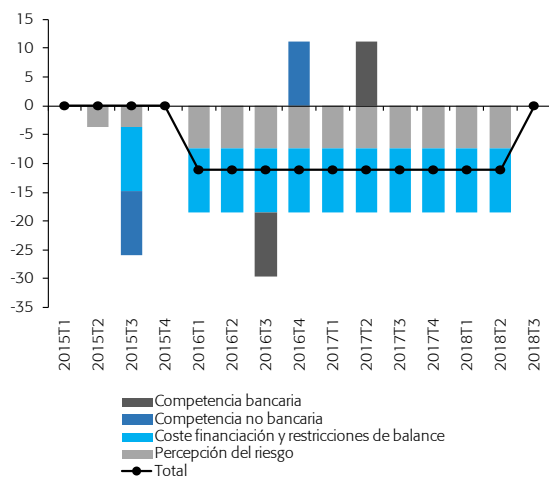
Durante dos años y medio (desde principios de 2016 y hasta mediados de 2018), la banca española relajó los criterios aplicados a la hora de conceder un préstamo hipotecario, ya que el porcentaje de entidades que declaró al BCE haber relajado los criterios fue 11 pp superior al que

## Gráfico 3

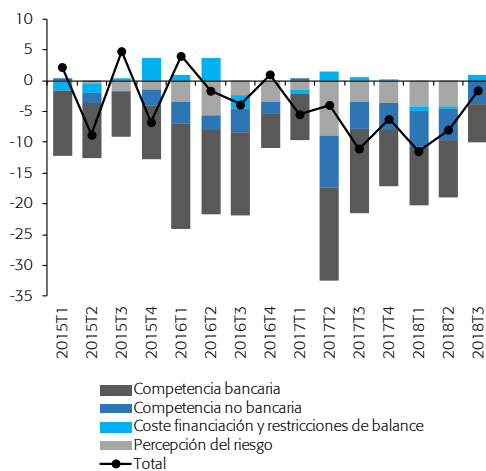
## Criterios de aprobación del préstamo bancario para la compra de vivienda y factores explicativos

(Porcentaje neto de respuesta)

3a - España



3b - Eurozona



Nota: El porcentaje neto de respuesta es la diferencia entre el porcentaje de bancos encuestados que opina que los criterios se han endurecido y los que declaran que se han relajado, así como los factores que contribuyen al endurecimiento/relajación.

Fuente: Banco Central Europeo.

declaró un endurecimiento (gráfico 3). En el tercer trimestre de 2018 no se han producido cambios. En comparación con el promedio de la banca de la eurozona, en España esa relajación comenzó antes y ha sido algo más intensa.

Desde 2016 los factores que han contribuido a la relajación de los criterios que utilizan los bancos españoles a la hora de conceder un préstamo para la compra de vivienda han sido la percepción de que ha disminuido el riesgo de la operación y la mejora de los bancos en el acceso a la financiación. En cambio, en la eurozona ha sido sobre todo el aumento de la competencia (por parte de otros bancos pero también de entidades no bancarias) lo que explica la relajación de los criterios, aunque también ha contribuido la menor percepción de riesgo.

## Condiciones de los créditos

Además de que la banca española ha relajado en los últimos años su política de concesión de préstamos hipotecarios, también han mejorado sus condiciones. Es más, esa mejora empezó

mucho antes y ha sido mucho más intensa que en la banca de la eurozona. La mejora se ha producido tanto en los márgenes que aplica como en los costes distintos al tipo de interés (como las comisiones). En cambio, donde las condiciones se han ido haciendo más exigentes es a la hora de solicitar garantías y de conceder un menor porcentaje de financiación en relación al valor de esa

*La banca española ha mejorado las condiciones de los préstamos que concede, tanto en los márgenes que aplica como en los costes distintos al tipo de interés (comisiones). En cambio, las condiciones se han hecho más exigentes a la hora de solicitar garantías y de conceder un menor porcentaje de financiación en relación al valor de la garantía.*

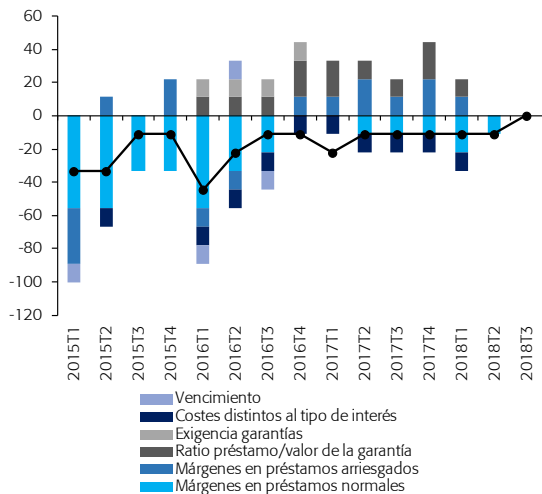
garantía (*loan to value*). También se han endurecido los márgenes que se aplican a los préstamos más arriesgados. En comparación con la banca de la eurozona, en esta última la mejora de las condi-

Gráfico 4

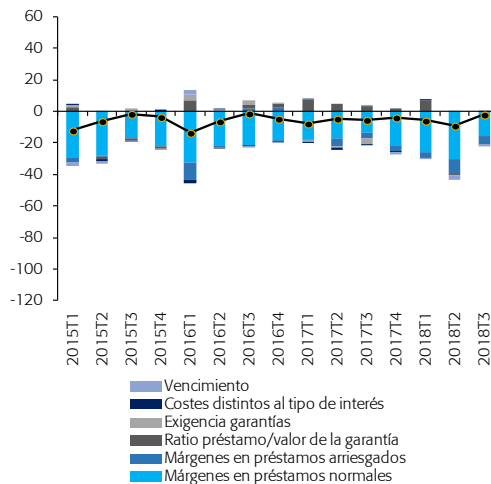
**Términos y condiciones del préstamo para la compra de vivienda**

(Porcentaje neto de respuesta)

4a - España



4b - Eurozona



*Nota:* El porcentaje neto de respuesta es la diferencia entre el porcentaje de bancos encuestados que opina que las condiciones se han endurecido y los que declaran que se han relajado, así como los factores que contribuyen al endurecimiento/relajación.

*Fuente:* Banco Central Europeo.

ciones de la financiación se debe principalmente a la caída de los márgenes que aplica. No obstante, el potencial de mejora de las condiciones de los préstamos para la compra de vivienda parece que se ha agotado, ya que en el tercer trimestre de 2018 (última encuesta realizada) el porcentaje neto de respuesta es 0 en España y -2 pp en la eurozona (gráfico 4).

**Tasa de rechazo de los préstamos**

Un indicador que aporta valiosa información de los cambios en la predisposición de los bancos para conceder financiación para la compra de vivienda es la tasa de rechazo. En España, en el tercer trimestre de 2018 hay un 11% más de bancos que declaran que ha disminuido la tasa de rechazo que el que opina lo contrario, siendo ese porcentaje neto de respuestas negativo en casi todos los trimestres desde hace años. En la eurozona también el porcentaje neto de respuestas fue negativo, pero de menor magnitud. Pero en las dos últimas encuestas de 2018, ese porcentaje es posi-

tivo, situándose en 3 pp en el último trimestre. Por tanto, este resultado confirma la mayor intensidad con la que en España está mejorando el acceso a la financiación para la compra de vivienda, predominando hasta la actualidad el porcentaje de bancos en los que aumenta la tasa de aceptación de peticiones de préstamos hipotecarios.

**El servicio de la deuda hipotecaria**

La recuperación del mercado del préstamo hipotecario también depende de la carga que suponga para el prestatario hacer frente al servicio de la deuda y esta depende, a su vez, de varios factores: el tipo de interés del préstamo, el resto de costes financieros (como las comisiones), la cantidad a amortizar cada año y su renta disponible. Cuanto menor sea la ratio del servicio de la deuda, mayor será en principio la demanda de financiación y menor el riesgo de la operación para el banco.

El Banco de Pagos Internacionales (BIS) estima la ratio del servicio de la deuda de los hogares

desde 1999 con periodicidad trimestral para algunos países, entre los que se encuentra España. En base a esa ratio, las familias españolas tenían que dedicar el 11,9% de su renta bruta disponible a hacer frente a la deuda hipotecaria en septiembre de 2008, valor máximo que se alcanzó en pleno apogeo de la crisis, en un momento en el que las familias estaban muy endeudadas. Desde entonces, el servicio de la deuda ha ido cayendo poco a poco hasta alcanzar un mínimo del 6,6% en marzo de 2018 (último dato disponible), regresando así a valores de 2003.

---

*La visión conjunta de los indicadores de precio, actividad y préstamos para la compra de vivienda en España es que no hay elementos objetivos para pensar que se esté formando una burbuja inmobiliaria.*

---

En 2018, la carga del servicio de la deuda de las familias españolas se sitúa en niveles parecidos a los de las familias alemanas (6,1%) y francesas (6,2%), por encima de las italianas (4,4%) y por debajo de países como Reino Unido (9,4%) y Estados Unidos (8,2%). España destaca en el contexto internacional por ser uno de los países donde el servicio de la deuda de las familias ha caído con más intensidad desde que comenzó la crisis financiera de 2008. De hecho, de los países para los que el BIS ofrece información, solo en Dinamarca ha caído en mayor medida: 7,5 pp frente a 5,3 pp en España.

## Conclusiones

- Aunque el *stock* de préstamos para la compra de vivienda sigue cayendo en España, el nuevo crédito se está recuperando, ya que crece a una tasa por encima del 10% desde abril de 2018. A pesar de este crecimiento, el volumen de préstamos concedidos en los últimos doce meses (43.500 millones de euros) es la cuarta parte del que se concedió cuando alcanzó el importe máximo en 2006, lo que demuestra que estamos muy lejos de los ritmos de actividad de la burbuja inmobiliaria. En aquel momento, de cada 100 euros de préstamos para la compra de vivienda concedidos en la eurozona, el 20% se concedían en España, mientras que en la actualidad solo es el 5,2%.
- Mientras que el tipo de interés de los nuevos préstamos se sitúa ligeramente por encima de la media de la eurozona (2,02% vs 1,83%) el tipo medio del *stock* que hay en el balance de la banca española está por debajo de esa media (1,21% vs 2,12%).
- El margen que aplica la banca española en los préstamos hipotecarios se ha mantenido relativamente estable desde 2014 y en la actualidad es parecido al de la banca de la eurozona (solo 10 pb superior).
- La intensa caída de los tipos de interés ha incentivado un drástico cambio en la composición de los préstamos para la compra de vivienda, de forma que el peso de los que son a tipo variable ha caído del 90% en 2008 al 38% en 2018. En la actualidad, en España el porcentaje de este tipo de préstamo es superior en relación a las principales economías europeas.
- La información que ofrece la encuesta que realiza el BCE a los bancos muestra claramente que las condiciones en el acceso al crédito para la compra de vivienda han mejorado mucho en España, si bien la banca ahora exige más garantías y comisiones. En paralelo, la banca ha relajado los criterios que utiliza para dar financiación y ha caído la tasa de préstamos rechazados.
- España destaca en el contexto internacional por ser uno de los países en donde más ha caído la ratio del servicio de la deuda de las familias, de forma que en 2018 destinan el 6,6% de su renta disponible a hacer frente a coste de la deuda (gastos financieros y

amortización del principal), 5,2 pp menos que en 2008.

- Si bien el precio de la vivienda se está recuperando, estamos lejos de los niveles que alcanzaron cuando pinchó la burbuja inmobiliaria. Además, el volumen de hipotecas concedidas y del préstamo hipo-

tecario en nuevas operaciones están también muy por debajo de los máximos del pasado, así como la carga financiera que representa para las familias. En consecuencia, la visión conjunta de todos los indicadores es que no hay elementos objetivos para pensar que se esté formando una burbuja inmobiliaria.