

# **La Experiencia Española en Financiamiento Hipotecario**

**Seminario: Impulsando el Financiamiento Hipotecario  
Banco Central de Reserva del Perú**

**Ana Rubio González. Economista Jefe de Análisis Sectorial  
Servicio de Estudios Económicos**

- **El sector de la vivienda ha tenido efectos significativos sobre el crecimiento de la economía española durante la última década. Al mismo tiempo, el crédito a empresas inmobiliarias y constructoras y el hipotecario se ha expandido hasta niveles no vistos con anterioridad**
- **Entre los factores que han propiciado este auge está el proceso de formación de hogares, tanto nacionales como extranjeros.**
- **La accesibilidad a la vivienda ha mejorado por la conjunción de diversos elementos: renta familiar, precio de la vivienda, fiscalidad y condiciones financieras (tipos de interés, plazo, relación préstamo valor ...).**
- **La oferta hipotecaria ha mejorado sustancialmente, apoyada en un proceso modernizador iniciado tras la crisis bancaria de los setenta y por un sistema de fondeo diversificado.**
- **El exceso de vivienda actual se corregirá en los próximos trimestres. A futuro, el mercado hipotecario español tiene todavía un gran potencial en el desarrollo de nuevos productos hipotecarios.**

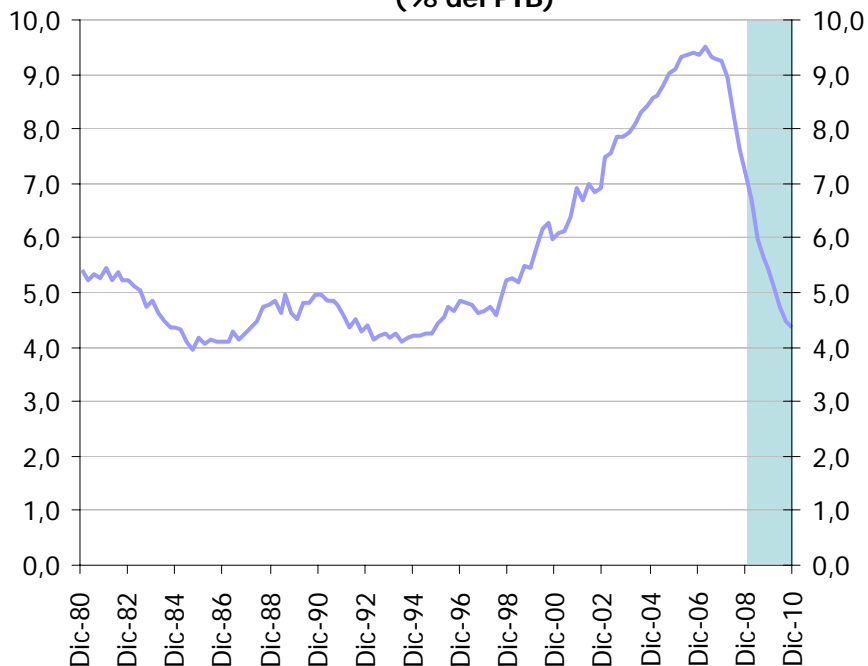
- 1 **Caracterización del mercado hipotecario español**
- 2 **Factores que propiciaron el crecimiento del mercado**
- 3 **El futuro: nuevos desarrollos**

- 1 **Caracterización del mercado hipotecario español**
- 2 **Factores que propiciaron el crecimiento del mercado**
- 3 **El futuro: nuevos desarrollos**

## 1 Caracterización del mercado hipotecario español

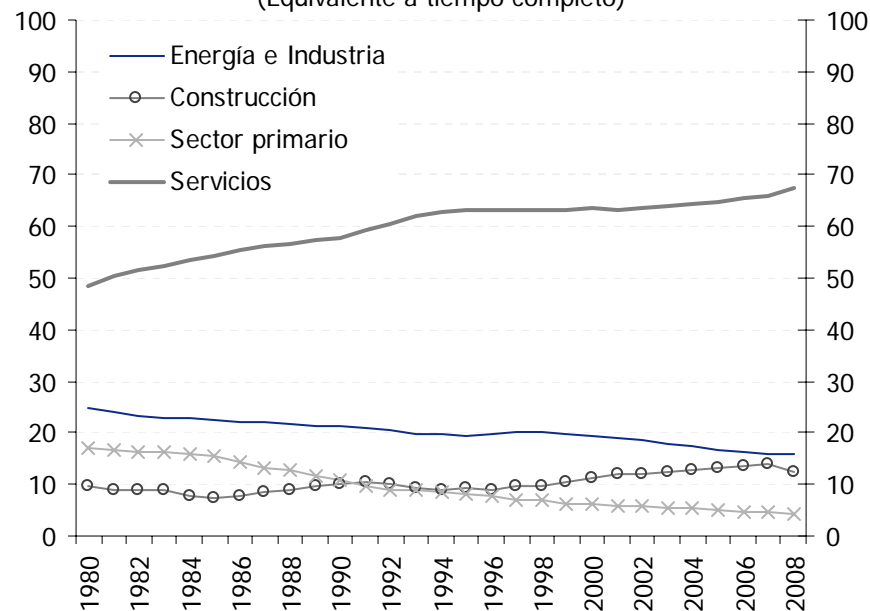
El sector de la vivienda ha tenido efectos significativos sobre el crecimiento de la economía española durante la última década.

**Inversión Residencial**  
(% del PIB)



Fuente: SEE BBVA

**España: peso sectorial en el empleo**  
(Equivalente a tiempo completo)



Fuente: SEE BBVA a partir de INE

Asimismo, el empleo en el sector construcción ha llegado a suponer casi un 15% del total

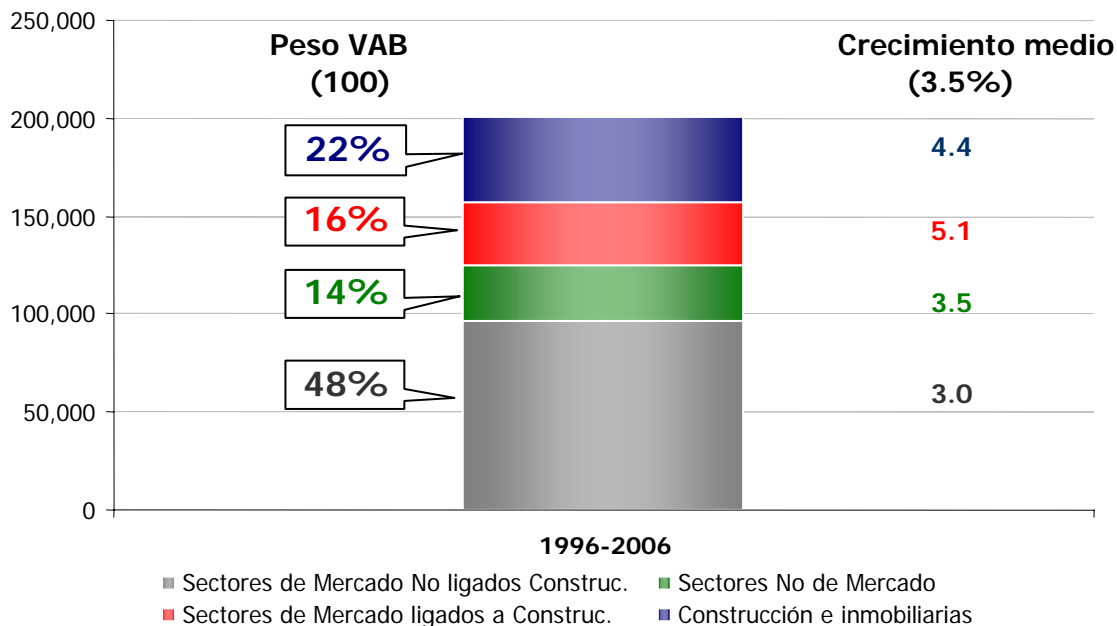
### 1 Caracterización del mercado hipotecario español

También los sectores ligados a la construcción, que representan un 16% del valor añadido bruto, han mostrado tasas de crecimiento elevadas durante la última década.

En el crecimiento futuro, cobrarán mayor protagonismo los sectores no ligados al sector inmobiliario.

**Incremento del VAB en el periodo 1996-2006**

(millones de euros reales y t.crec.interanual)



*Utilización intensiva de tecnología*

Fabricación de material eléctrico, aeronáutica, act. informáticas, servicios empresariales

*Adaptación a nuevos hábitos de la población*

Actividades recreativas, servicios personales, comercio y turismo.

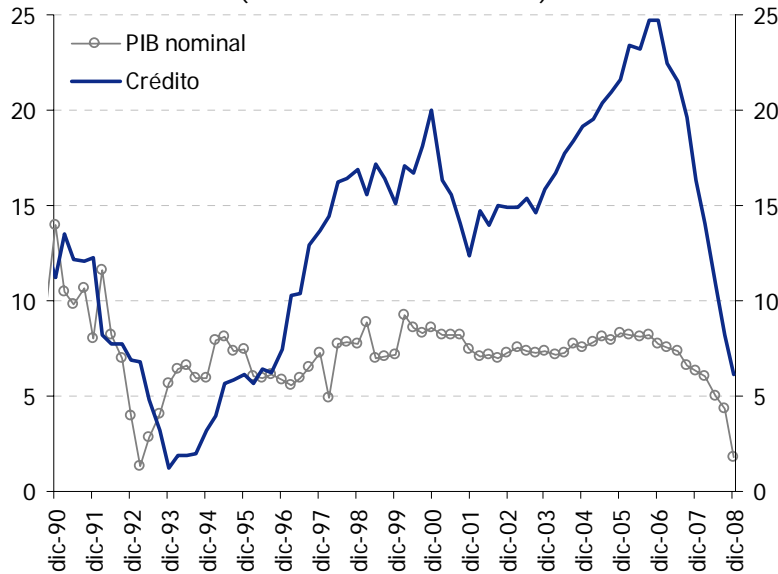
*Dinamismo exportador*

Energía, alimentación y bebidas, química, vehículos de motor, industria textil, material eléctrico, aeronáutica.

## 1 Caracterización del mercado hipotecario español

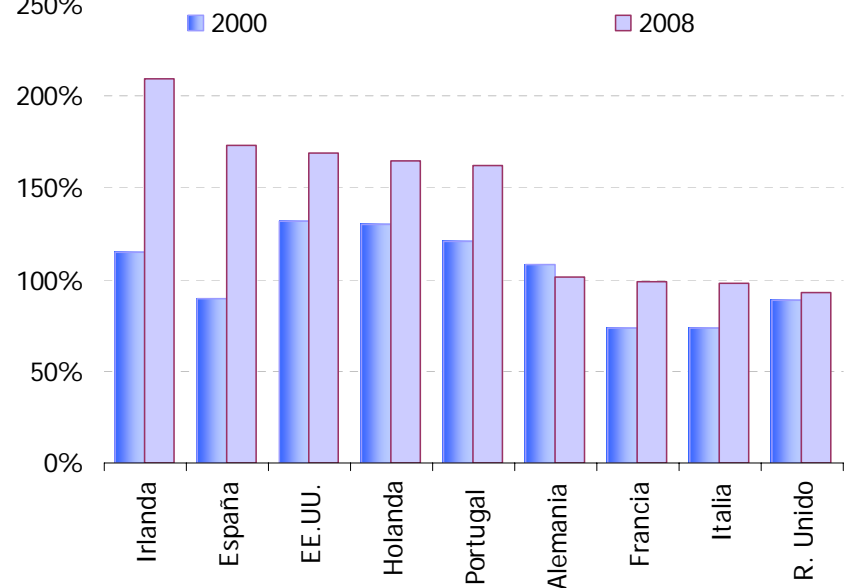
El auge inmobiliario ha coincidido con el auge crediticio. El crédito ha crecido fuertemente en los últimos años, a niveles más altos que otras economías europeas.

**España: Crédito al sector privado y PIB nominal**  
(Tasa de variación interanual)



Fuente: INE, Banco de España y SEE BBVA

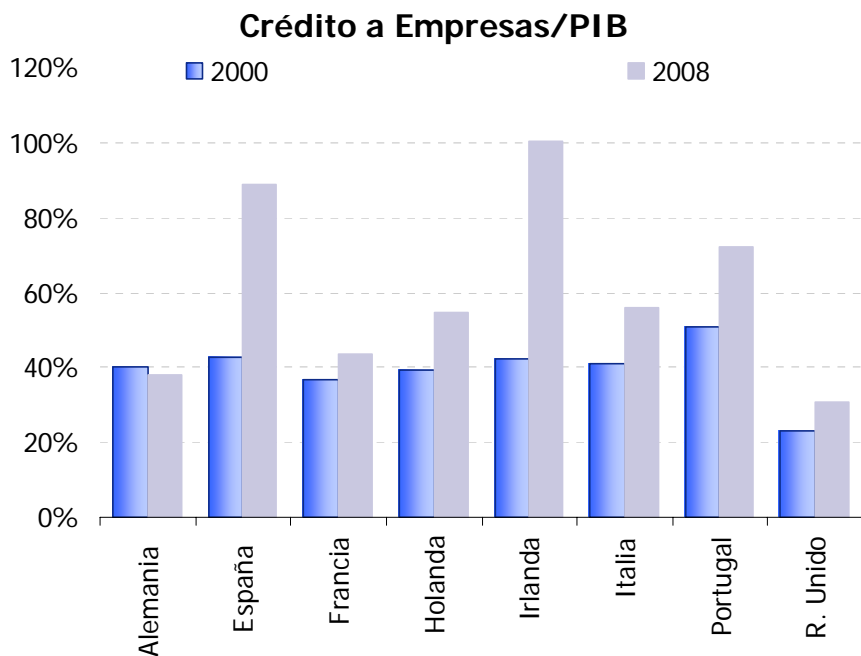
**Crédito al Sector Privado/PIB**



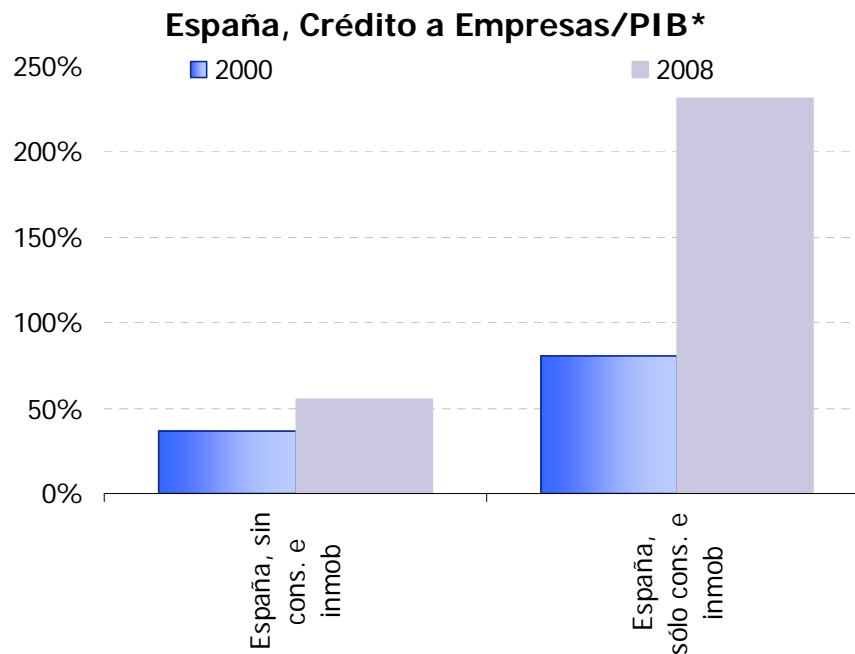
Fuente: Servicio de Estudios BBVA

## 1 Caracterización del mercado hipotecario español

El crédito a las empresas ha crecido principalmente por el que se ha otorgado al sector inmobiliario



Fuente: Servicio de Estudios BBVA



Fuente: Servicio de Estudios BBVA

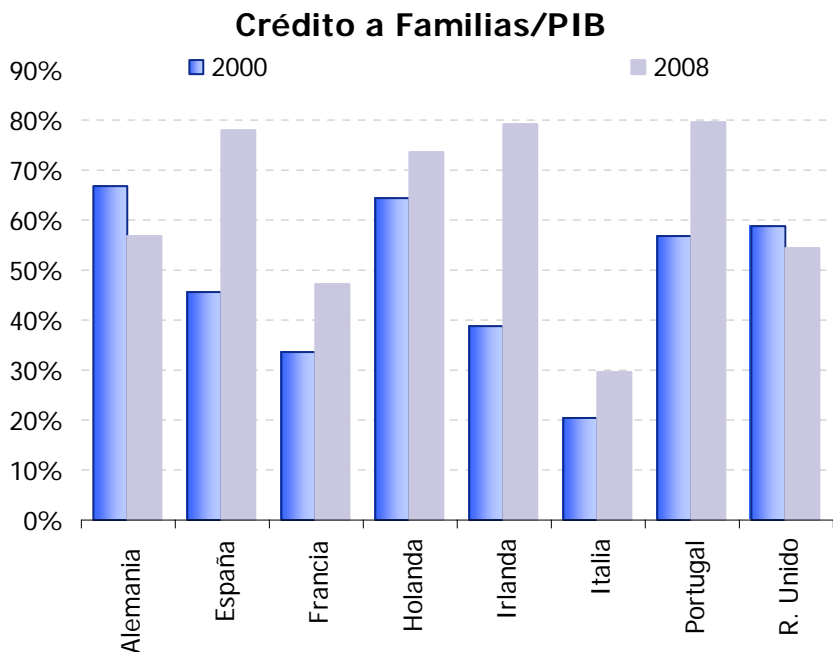
\* Correspondiente al VAB del sector

El crédito a constructoras e inmobiliarias supuso el 46% del total del crédito a empresas durante 2008

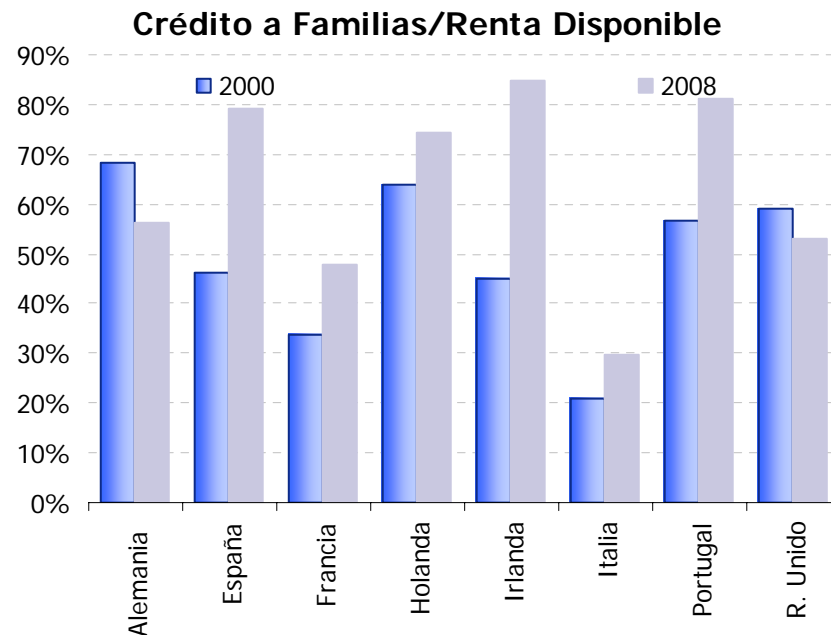


## 1 Caracterización del mercado hipotecario español

Las familias también han accedido a mayores niveles de crédito, principalmente hipotecario



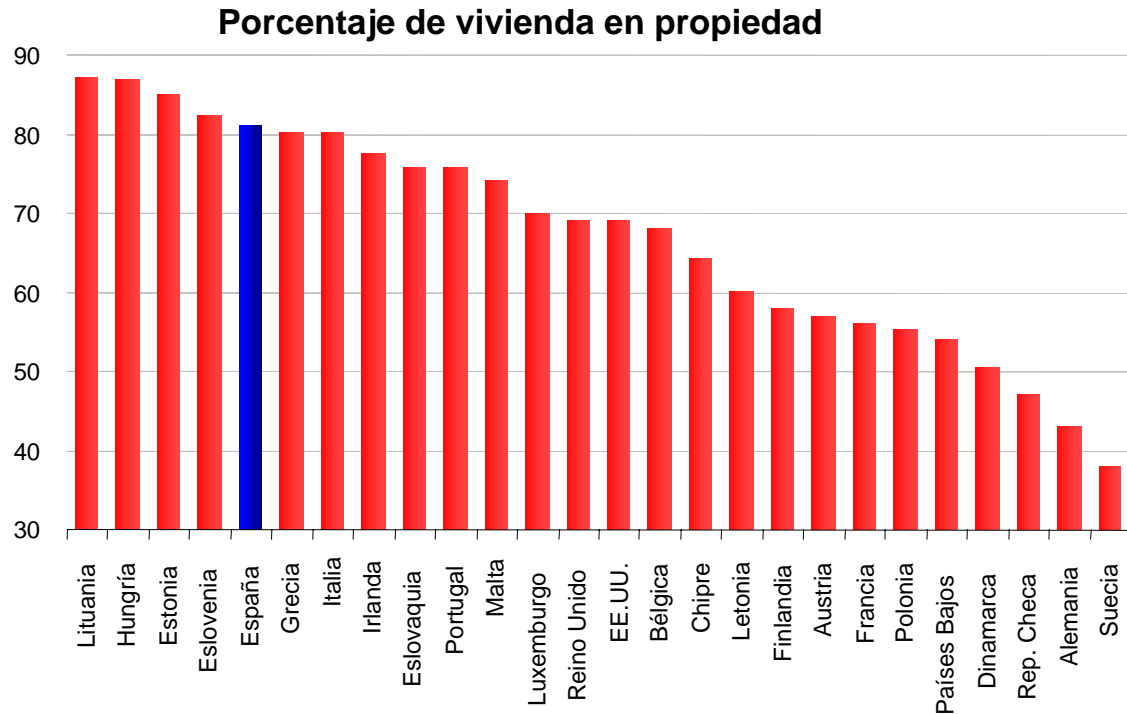
Fuente: Servicio de Estudios BBVA



Fuente: Servicio de Estudios BBVA

### 1 Caracterización del mercado hipotecario español

De esta forma, el acceso a la vivienda se ha generalizado



Fuente: FHE

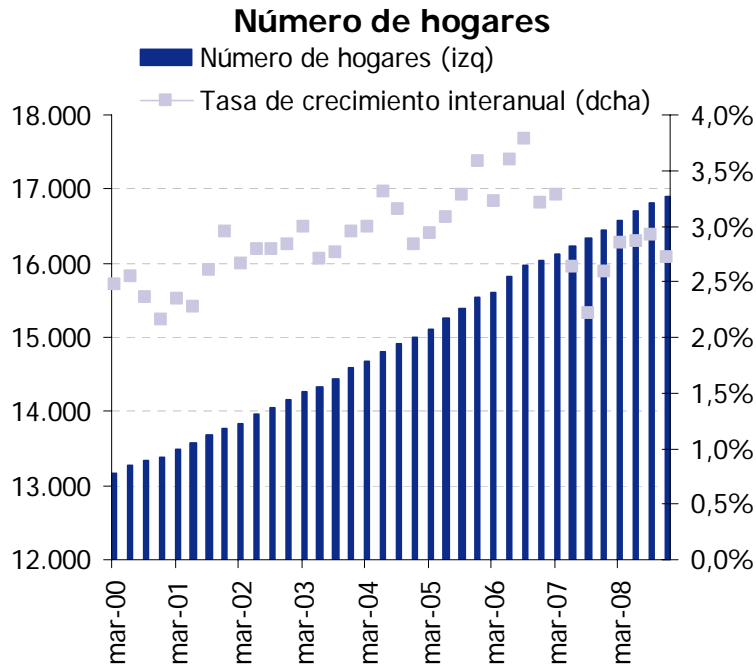
¿Qué factores han propiciado este auge del sector inmobiliario y del crédito hipotecario?

- 1 **Caracterización del mercado hipotecario español**
- 2 **Factores que propiciaron el crecimiento del mercado**
- 3 **El futuro: nuevos desarrollos**

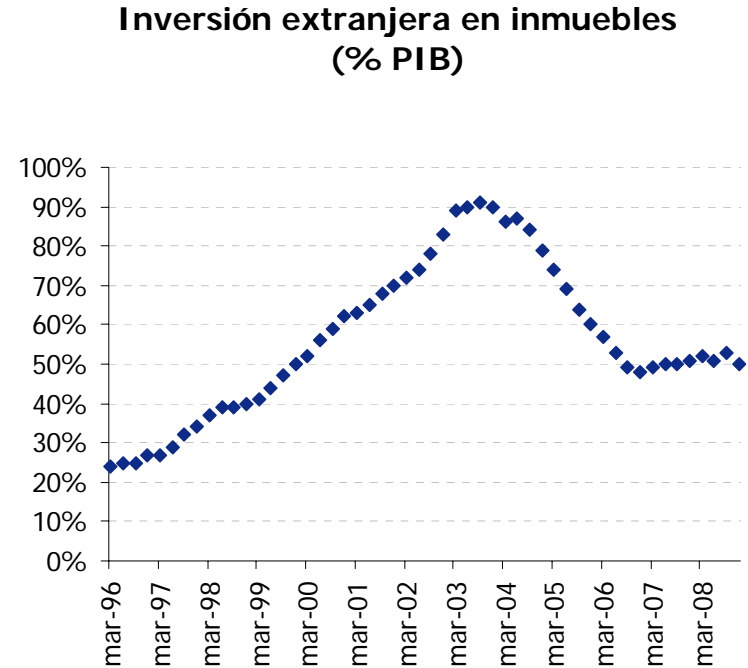
## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### A Demanda potencial: Hogares

Existe una elevada demanda potencial de vivienda dada por el proceso de formación de hogares, tanto nacionales como extranjeros



Fuente: Banco de España



Fuente: Banco de España

## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### A Demanda potencial: Hogares

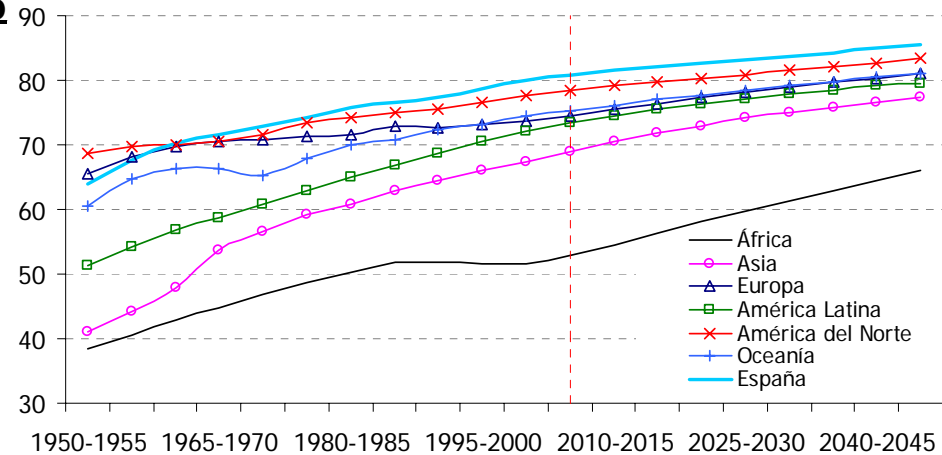
La demanda de extranjeros que se retiran en España ha llevado a que el peso de viviendas vacacionales sea superior al de otros países

#### Parque de Viviendas y Población

	Total Viviendas/ 1.000 Hab	Viviendas Principales/ 1.000 Hab	Otras Viviendas/ 1.000 Hab
Alemania	472,2	434,1	38,1
Dinamarca	475,7	445,4	30,3
Francia	479,2	397,5	81,7
Grecia	499,7	331,0	168,6
Holanda	415,9	406,9	9,0
Italia	458,6	368,7	89,9
Portugal	489,0	345,8	143,1
Reino Unido	433,1	416,2	16,9
España	509,8	349,4	160,4
<b>P. Mediterráneos</b>	<b>482,4</b>	<b>356,7</b>	<b>125,7</b>
<b>Conjunto</b>	<b>468,4</b>	<b>396,0</b>	<b>72,4</b>

Fuente: European Statistics, INE, INSEE, DESTATIS, UK Census, INE (Portugal), y BBVA

#### Esperanza de vida al nacer



Fuente. ONU & BBVA

Europa está envejeciendo y continuará esta senda en los próximos 50 años.

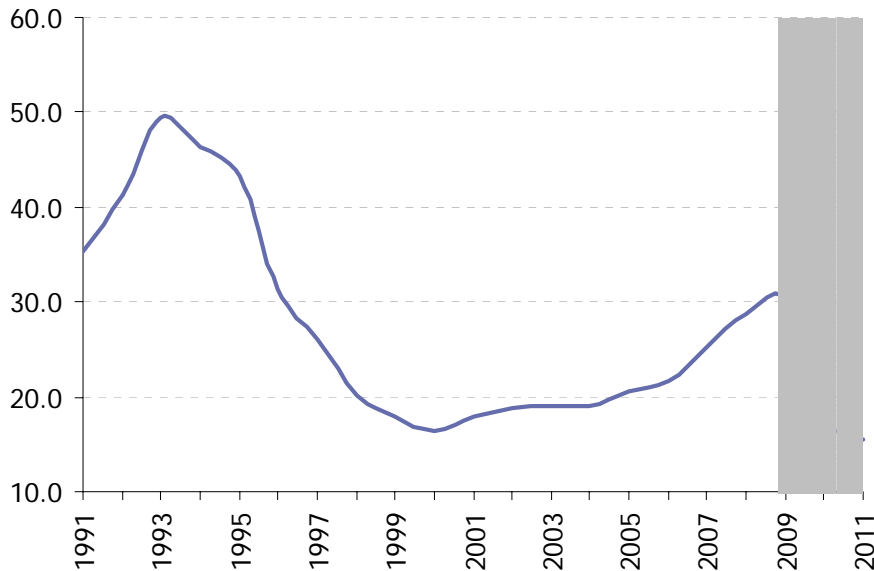
## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### B Demanda de mercado

Los indicadores de accesibilidad interrelacionan los principales elementos de la demanda: Renta familiar, precio de la vivienda, fiscalidad y condiciones financieras (tipos de interés, plazo, relación préstamo valor ...)

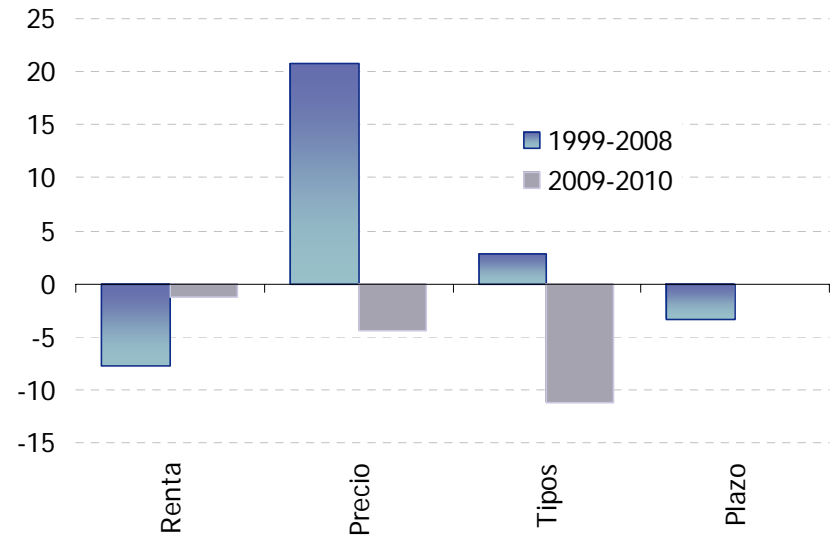
#### Accesibilidad a la Vivienda en España

Esfuerzo sobre ingresos ponderados ajustado de fiscalidad, %



Fuente: SEE BBVA

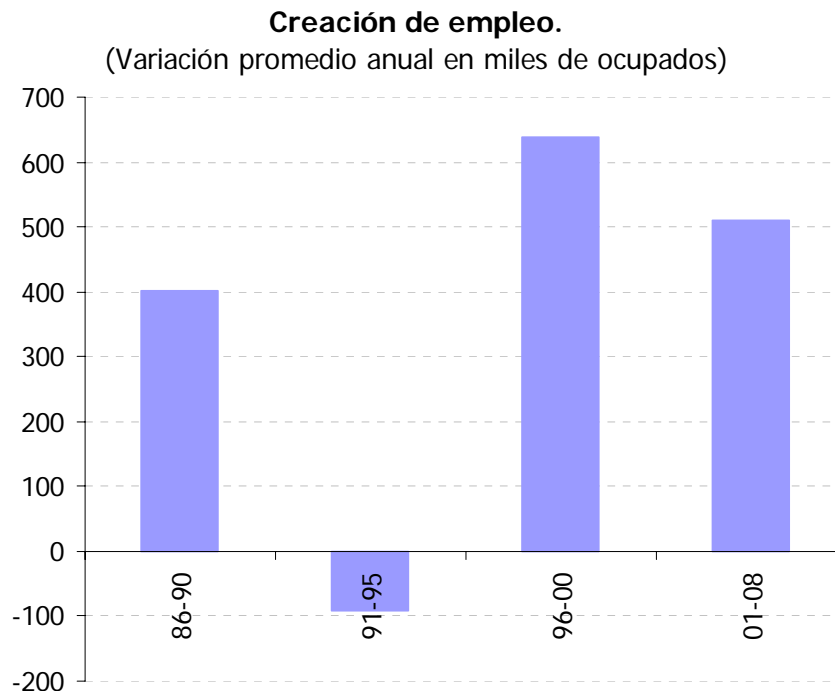
#### Contribución de cada factor a los cambios de la accesibilidad a la vivienda



Fuente: SEE BBVA.

### 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

#### B Demanda de mercado



Fuente: INE y SEE BBVA

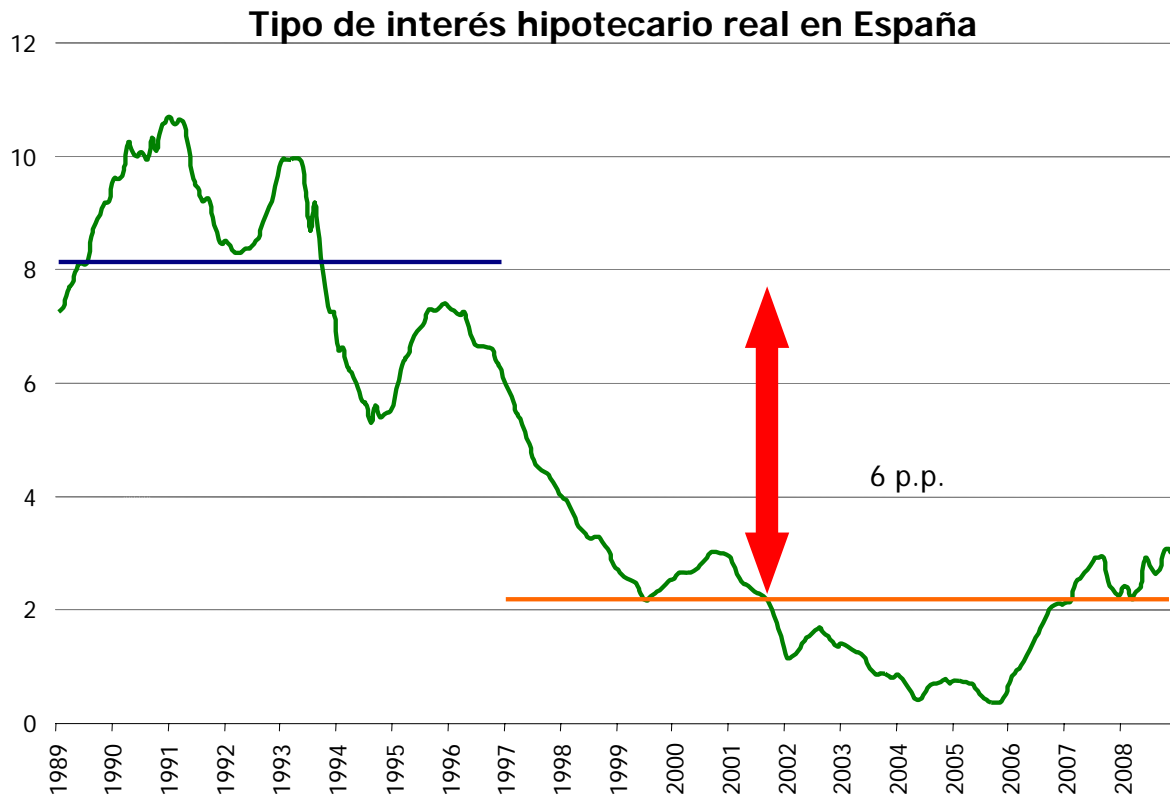
El primer determinante de la demanda de vivienda es la renta de las familias

El empleo es una variable explicativa de primer orden. Cuando aumenta el empleo, mejoran las expectativas de las familias y la demanda de viviendas.

### 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

#### B Demanda de mercado

La caída estructural de los tipos de interés



*Contribución a la caída del tipo de interés hipotecario (p.p.)*

Tipo de interés internacional	1,9
Riesgo-país	3,3
Competencia bancaria	0,8

Los tipos de interés han sufrido una reducción estructural. En términos reales también han descendido significativamente en los últimos años mostrando una tendencia similar en distintas economías.

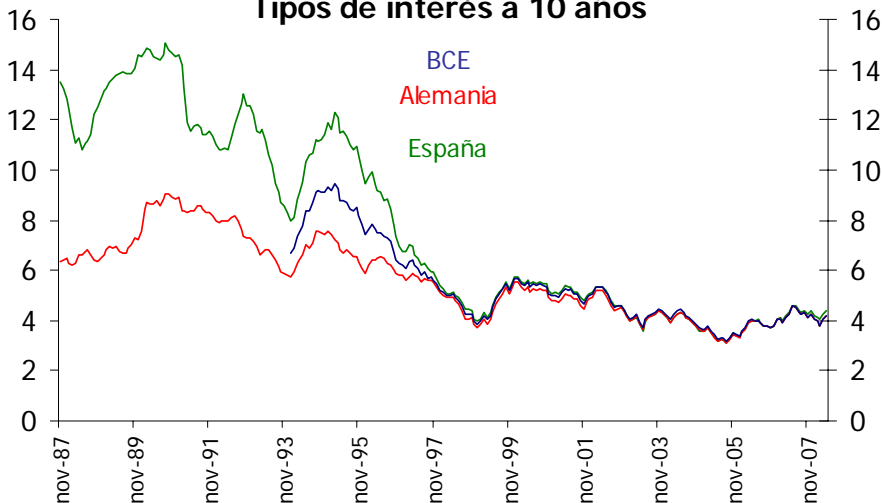


## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### B Demanda de mercado

Menores tipos de interés internacionales

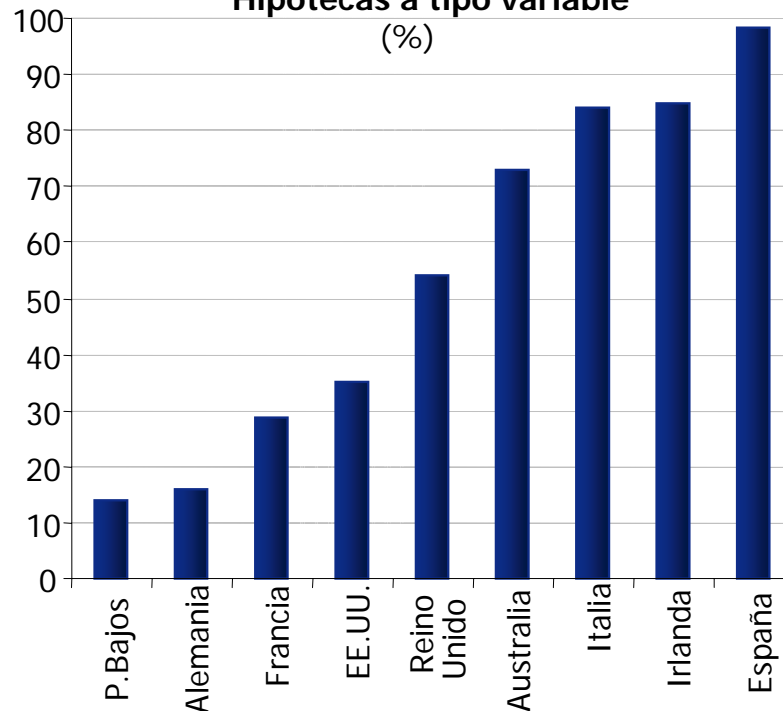
**Tipos de interés a 10 años**



Fuente: Bloomberg

La fuerte reducción de los tipos de interés internacionales han contribuido a la reducción de los tipos hipotecarios

**Hipotecas a tipo variable (%)**



Fuente: OCDE

Que se ha visto acompañada además por un recorte de los márgenes de las entidades de crédito como consecuencia de la fuerte competencia bancaria

### 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

#### B Demanda de mercado

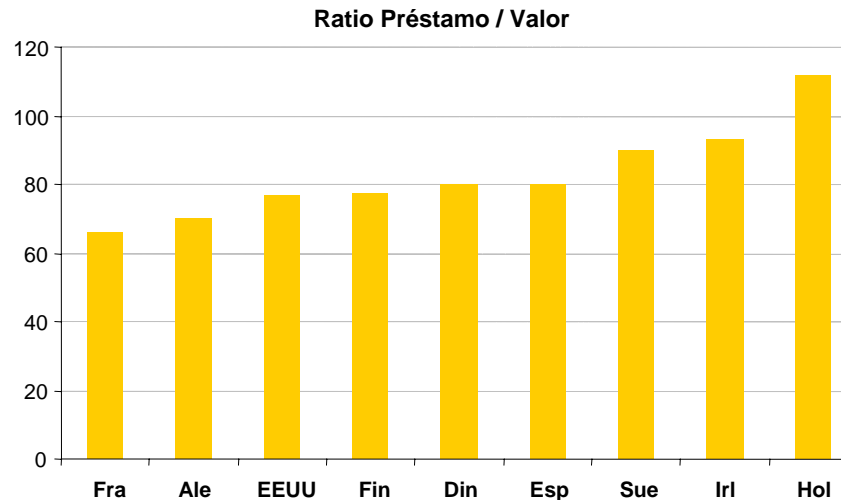
La política de concesión de los bancos también se ha relajado en los últimos años,



La competencia bancaria también se ha reflejado en los estándares de crédito

## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### B Demanda de mercado



Estas mejoras en las condiciones de financiación se han conseguido por una conjunción de factores:

- El proceso de modernización bancario tras la crisis de los setenta
- Un sistema de fondeo eficiente y diversificado

### 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

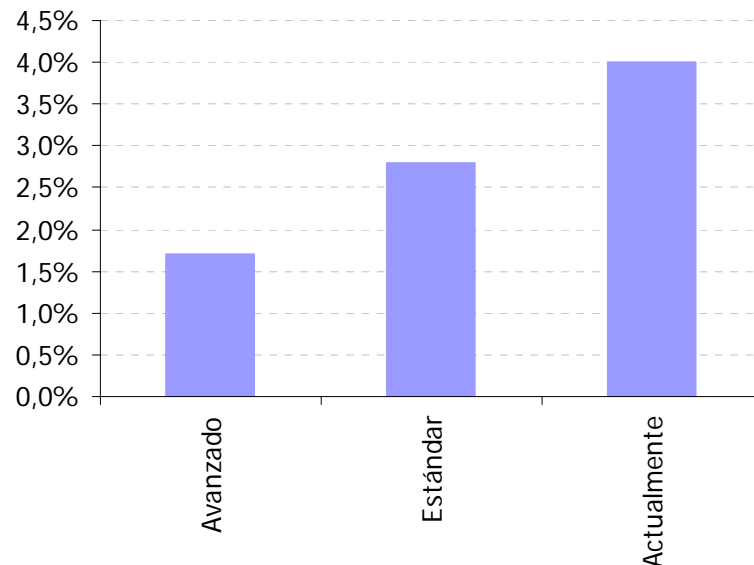
#### B Demanda de mercado

#### Crisis Bancaria de los setenta

Tras la crisis bancaria de los setenta, que fue una de las más caras de la historia (5,6% del PIB), se introdujeron importantes modificaciones:

- Las funciones de regulación y supervisión se mueven al Banco de España
- Importantes mejoras regulatorias y contables
- Reforma de la industria:
  - De banca especializada a banca universal
  - Se abre a la entrada de bancos extranjeros
  - Se comienza a gestionar el riesgo
  - Creación del mercado monetario
  - Aceleración del proceso de consolidación
  - Registros de la propiedad
  - Registros de morosos

**Requerimientos de capital de las hipotecas a la vivienda**



Fuente: Federación Hipotecaria Europea

**2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado****B**

Demanda de mercado

El mercado la evolución del sistema financiero español en la última década

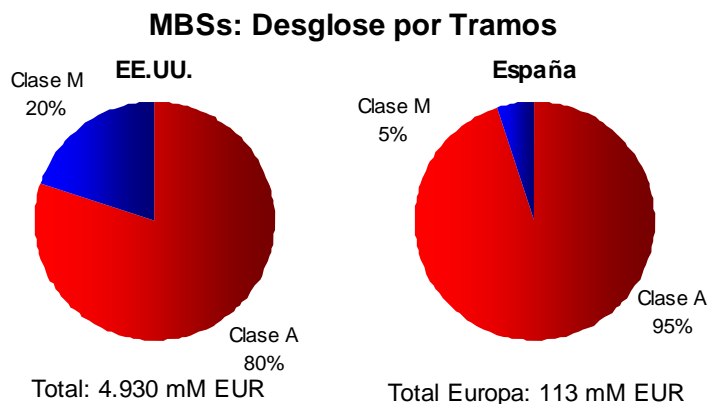
**Crisis Bancaria de los setenta****Unión Europea y  
Monetaria****Crecimiento económico y  
caída de los tipos de interés****Desregulación****Incremento de la competencia,  
consolidación****Cambio tecnológico****Competencia y Eficiencia****Globalización****Internacionalización**

### 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

#### B Demanda de mercado

#### Fondeo

La obtención de fondos para las hipotecas es diferente en España que en otros países



Fuente: Banco de España, Sifma, FMI y BBVA

Mientras que en EE.UU. los MBS (Mortgage Backed Securities) suponen cerca de la mitad de las nuevas operaciones hipotecarias, en España apenas llegan al 17%.

El sistema español está más diversificado, pues las cédulas hipotecarias (que exigen unos préstamos con alta calidad crediticia), los depósitos, la deuda senior y el interbancario juegan papeles importantes en la financiación de las hipotecas.

## 2 Factores que propiciaron el crecimiento del mercado

### B Demanda de mercado

#### Fondeo

La obtención de fondos para las hipotecas es diferente en España que en otros países

España: Distribución de la Financiación vivienda por Tenedores, cuarto trimestre 2008	
Credito vivos Entidades Financieras	99%
Bancos	37%
Cajas	56%
Cooperativas de crédito	6%
Establecimientos financieros de crédito	1%
Titulizaciones fuera de balance	4%

Fuente: Banco de España

La estricta supervisión financiera sólo permite que los préstamos titulizados salgan de balance cuando la entidad no retenga ni riesgo ni beneficios.

Generalmente, el banco debe conservar la porción de primera pérdida (0,6-1,5% del total) para asegurarse un buen rating en su emisión, y esto hace que no tenga incentivos a otorgar hipotecas demasiado arriesgadas.

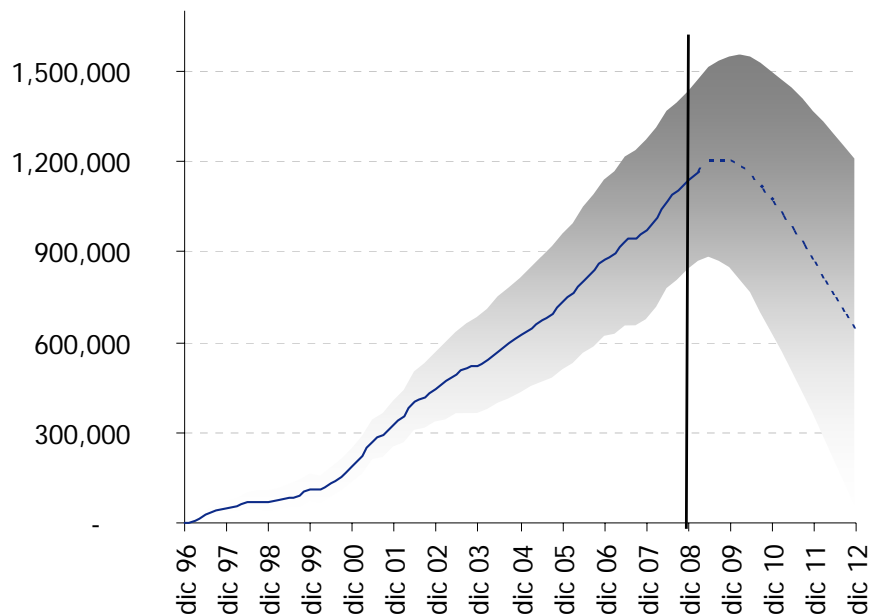
- 1 **Caracterización del mercado hipotecario español**
- 2 **Factores que propiciaron el crecimiento del mercado**
- 3 **El futuro: nuevos desarrollos**



### 3 El futuro: nuevos desarrollos

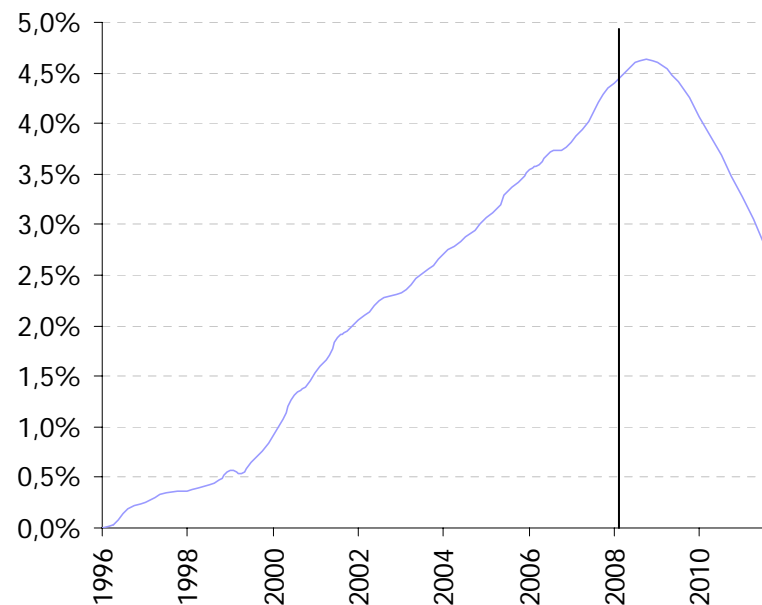
La crisis financiera internacional ha acelerado el ajuste cíclico del sector, en un momento en que se ha generado una sobreoferta de vivienda considerable

**Estimación de sobreoferta de vivienda nueva**



Fuente: SEE BBVA

**Sobreoferta de vivienda (% parque)**

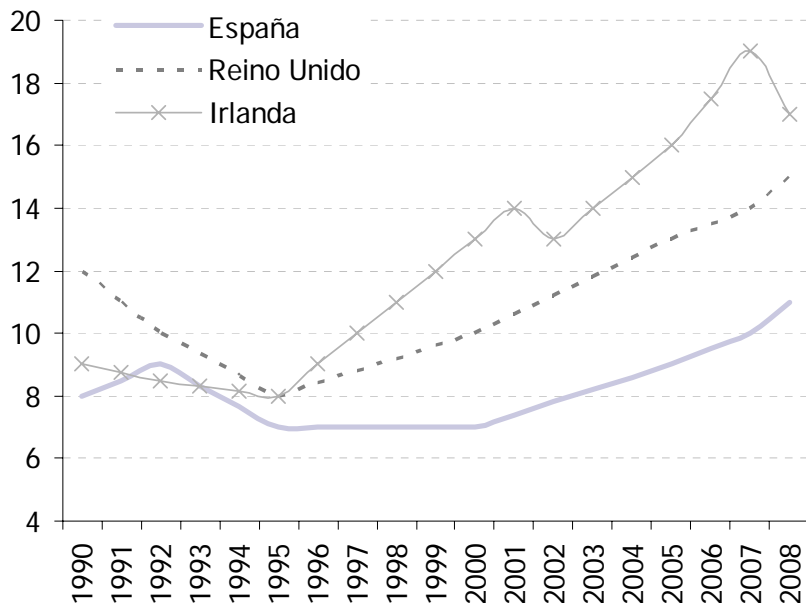


Fuente: SEE BBVA

### 3 El futuro: nuevos desarrollos

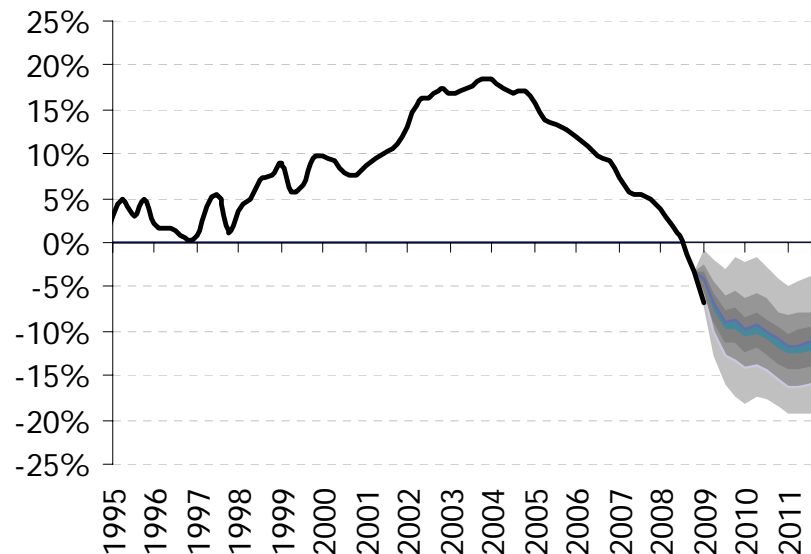
Los excesos en el sector inmobiliario español son más significativos en términos de cantidad que de precios

**Precios de vivienda/Renta personal disponible per capita**



Fuente: Barclays Capital

**Evolución de los precios nominales de vivienda**



Nota: previsiones no actualizadas.

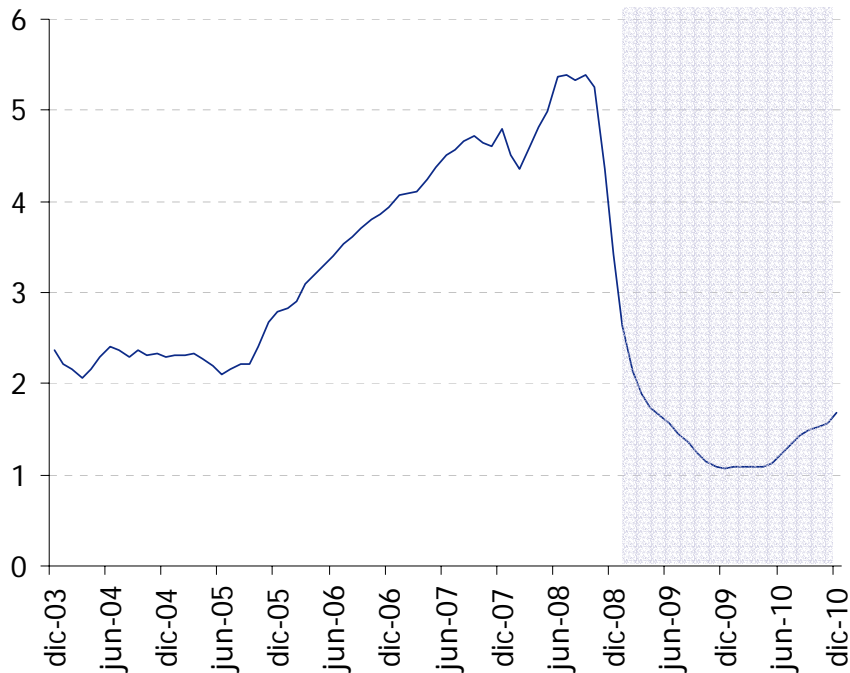
Fuente: SEEBBVA.

El proceso de absorción del exceso de inmuebles bajará los precios durante 2009 (un 7,5% de media) y 2010 (-10,5%), llegando a una caída acumulada del 25% en 2011.

### 3 El futuro: nuevos desarrollos

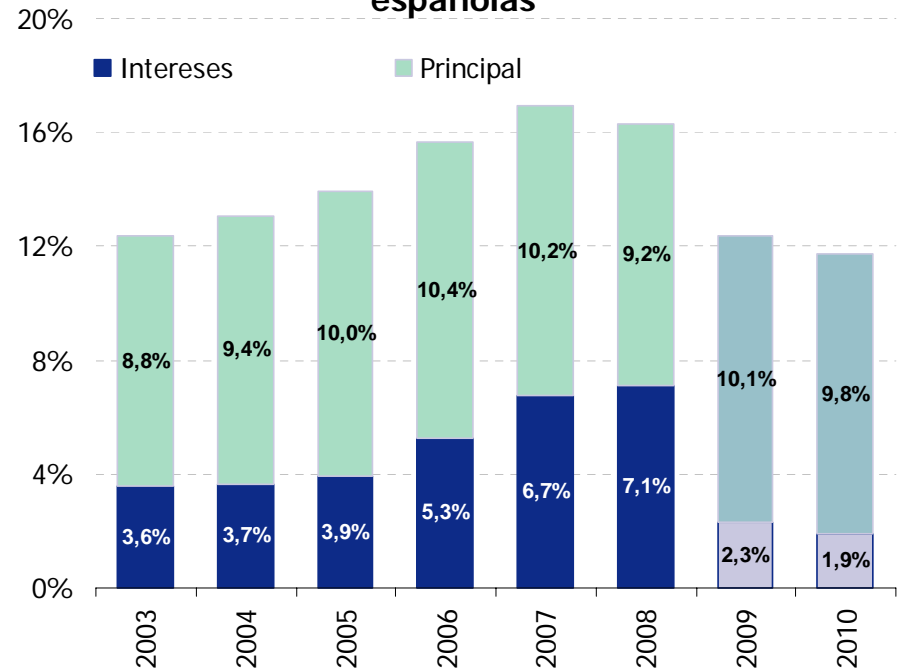
Al mismo tiempo, la caída de los tipos de interés, junto con el descenso de precios inmobiliarios aumentará la capacidad de adquirir inmuebles, mejorando la demanda en el sector

**Euribor 12 meses, %**



Fuente: SEE BBVA.

**La carga financiera de las familias españolas**



Fuente: SEE BBVA

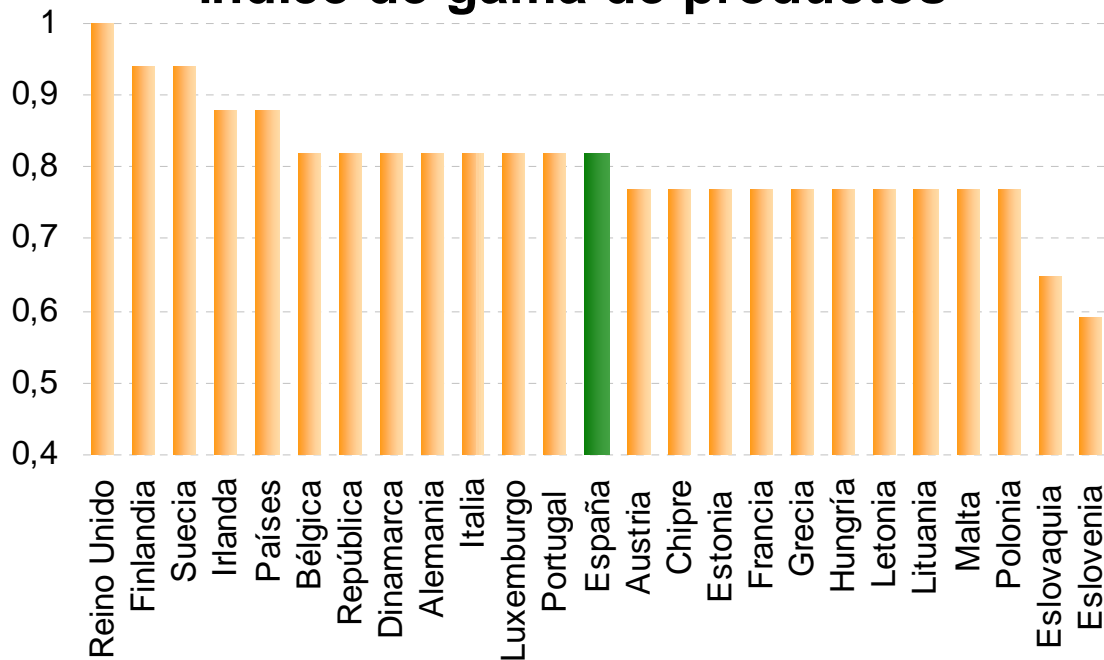
## 3

### El futuro: nuevos desarrollos

Y después de la expansión inmobiliaria, ¿qué?

El mercado hipotecario español tiene todavía un gran potencial en el desarrollo de nuevos productos hipotecarios.

### Índice de gama de productos



Aún no se han desarrollado productos que permitan extraer la riqueza financiera (Mortgage Equity Withdrawal), como las hipotecas para consumo o las hipotecas inversas

Fuente: London Economics

- **El sector de la vivienda ha tenido efectos significativos sobre el crecimiento de la economía española durante la última década. Al mismo tiempo, el crédito a empresas inmobiliarias y constructoras y el hipotecario se ha expandido hasta niveles no vistos con anterioridad**
- **Entre los factores que han propiciado este auge está el proceso de formación de hogares, tanto nacionales como extranjeros.**
- **La accesibilidad a la vivienda ha mejorado por la conjunción de diversos elementos: renta familiar, precio de la vivienda, fiscalidad y condiciones financieras (tipos de interés, plazo, relación préstamo valor ...).**
- **La oferta hipotecaria ha mejorado sustancialmente, apoyada en un proceso modernizador iniciado tras la crisis bancaria de los setenta y por un sistema de fondeo diversificado.**
- **El exceso de vivienda actual se corregirá en los próximos trimestres. A futuro, el mercado hipotecario español tiene todavía un gran potencial en el desarrollo de nuevos productos hipotecarios.**

# **La Experiencia Española en Financiamiento Hipotecario**

**Seminario: Impulsando el Financiamiento Hipotecario  
Banco Central de Reserva del Perú**

**Ana Rubio González. Economista Jefe de Análisis Sectorial  
Servicio de Estudios Económicos**