ARTÍCULOS ANALÍTICOS

Boletín Económico

2/2021

BANCO DE ESPAÑA
Eurosistema

EL IMPACTO DE LA CRISIS SANITARIA DEL COVID-19 SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

Pana Alves y Lucio San Juan

RESUMEN

El mercado inmobiliario residencial se ha visto afectado por la pandemia de COVID-19, que irrumpió en un momento en el que el ciclo de este mercado se encontraba en una fase de madurez. La actividad descendió bruscamente en los primeros meses de la crisis sanitaria, afectada por las restricciones adoptadas. Desde entonces, se ha recuperado lentamente y sigue muy influida por los desarrollos epidemiológicos y su impacto en las perspectivas económicas de los agentes. La pandemia ha propiciado cambios notorios en el tipo de vivienda demandada, debido a las nuevas necesidades de las familias surgidas con el confinamiento y al incremento del teletrabajo. En comparación con otras crisis, los precios están mostrando una mayor resistencia a la baja, particularmente los de la vivienda nueva, si bien la pandemia está influyendo de forma muy heterogénea a escala regional. La crisis económica generada por la pandemia no se ha traducido en un aumento de los costes de financiación de la vivienda, sino que estos han continuado descendiendo hasta alcanzar niveles mínimos históricos. Sin embargo, se aprecian algunos indicios de endurecimiento en los criterios de concesión y en algunas condiciones aplicadas a los préstamos.

Palabras clave: vivienda, precios, tipos de interés, condiciones de financiación, condiciones hipotecarias.

Códigos JEL: D12, E22, E24, G21.

EL IMPACTO DE LA CRISIS SANITARIA DEL COVID-19 SOBRE EL MERCADO DE LA VIVIENDA EN ESPAÑA

Este artículo ha sido elaborado por Pana Alves y Lucio San Juan, de la Dirección General de Economía y Estadística.

Introducción

Este artículo analiza el impacto de la pandemia de COVID-19 sobre el mercado de la vivienda en España. La crisis sanitaria llegó cuando el ciclo inmobiliario se encontraba en una fase de madurez, con varios indicadores que evidenciaban una desaceleración, tras el período expansivo iniciado en 2014. Las medidas adoptadas por las autoridades para combatir la pandemia supusieron que, en los primeros meses, la actividad del mercado inmobiliario se redujese intensamente. A partir de verano, con el levantamiento parcial de las restricciones, la actividad comenzó a recuperarse, si bien los desarrollos acerca de la pandemia han condicionado su evolución. La crisis sanitaria ha supuesto un cambio en las preferencias sobre el tipo de vivienda demandada hacia viviendas de mayor tamaño y con espacios exteriores. A pesar de la intensa contracción de la actividad económica, los precios de la vivienda no han mostrado, por el momento, caídas generalizadas, en un contexto de ausencia previa de grandes desequilibrios en este mercado y de una posición financiera de los hogares más sólida respecto a la que tenían en los años anteriores a la crisis de 2008.

En cuanto a las condiciones de financiación, la actuación del Banco Central Europeo, tanto a escala monetaria como financiera, ha contribuido al descenso de los tipos de interés medios aplicados a los nuevos préstamos para la compra de vivienda. A pesar de ello, se observan indicios de un cierto endurecimiento de los criterios de aprobación y de algunas condiciones aplicadas a los préstamos.

En la próxima sección, el artículo describe el comportamiento reciente de la actividad y de los precios en dicho mercado, tanto en las operaciones de compraventa como en las de alquiler. En la última sección se analiza la evolución reciente del crédito inmobiliario y de las condiciones de financiación.

Actividad y precios

En el mercado de la vivienda, la actividad se vio afectada por la irrupción de la crisis sanitaria, en un momento en que la fase alcista de su ciclo presentaba señales de agotamiento, como evidenciaban la suave caída de las compraventas, la ralentización

notable de la iniciación de viviendas y una desaceleración moderada de los precios a lo largo de 2019.

Por el lado de la oferta, los indicadores más representativos del sector cayeron bruscamente en el segundo trimestre de 2020, afectados por la suspensión de las actividades no esenciales decretada por el Gobierno a finales de marzo para frenar la expansión de la pandemia. Con la desescalada, las obras paralizadas durante el confinamiento de la primavera de 2020 se reiniciaron, lo que se tradujo en un fuerte repunte de los indicadores en la parte final del segundo trimestre y durante el tercero (véase gráfico 1.1). En el caso de la afiliación, el sector de la edificación se está viendo menos perjudicado por el efecto de la pandemia de COVID-19 en comparación con otros sectores, como refleja la menor incidencia de los expedientes de regulación temporal de empleo (ERTE) en esta rama (véase gráfico 1.2).

Los indicadores de oferta muestran una pérdida de dinamismo en la parte final del pasado año y una prolongación de la atonía de la actividad constructora residencial en los inicios de 2021, como consecuencia de los nuevos desarrollos adversos acerca de la pandemia y de su impacto sobre la demanda de obra nueva[1] (véase gráfico 1.3). En el conjunto de 2020, la cifra de visados descendió un 20 % respecto a 2019, año en el que ya mostraban niveles muy bajos, por lo que se anticipa un número de viviendas terminadas aún más reducido para los dos próximos años (véase gráfico 1.4).

Desde la óptica de la demanda, las compraventas también acusaron el impacto inicial del COVID-19, por las restricciones a la movilidad y las medidas de distanciamiento social, de modo que buena parte de las operaciones fueron aplazadas y materializadas en el tramo final del segundo trimestre y durante el tercero (véase gráfico 1.5). En efecto, con el levantamiento gradual de las restricciones en mayo, las compraventas se reactivaron e iniciaron una recuperación progresiva, si bien de una intensidad menor que la fuerte caída experimentada durante los primeros meses del estado de alarma. Así, en el conjunto de 2020 el volumen de transacciones se situó un 18 % por debajo del de 2019, y a lo largo del año en curso, hasta febrero, el número de compraventas es inferior al registrado en el período análogo del año anterior antes de la irrupción de la pandemia (véase gráfico 1.6). De este modo, la evolución reciente sigue condicionada tanto por la continuidad de algunas limitaciones a la actividad como por el descenso de la confianza de los hogares y el empeoramiento de sus perspectivas sobre el mercado de trabajo y su acceso a financiación.

En términos de la inversión en vivienda, el impacto de la pandemia está siendo similar al experimentado por las compraventas o los visados de obra nueva, con una caída en 2020 próxima al 17 %. Este descenso es superior al registrado por otros

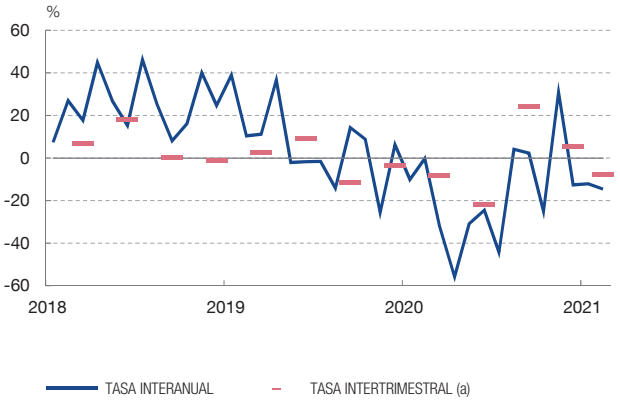
1 A principios de año, la actividad constructora también se vio afectada por el temporal de nieve de enero, como refleja la caída interanual de la producción cementera en ese mes, cercana al 20 %. Sin embargo, este efecto fue transitorio, pues la producción perdida durante el mes de enero se habría recuperado en gran parte en los dos meses siguientes.

Gráfico 1

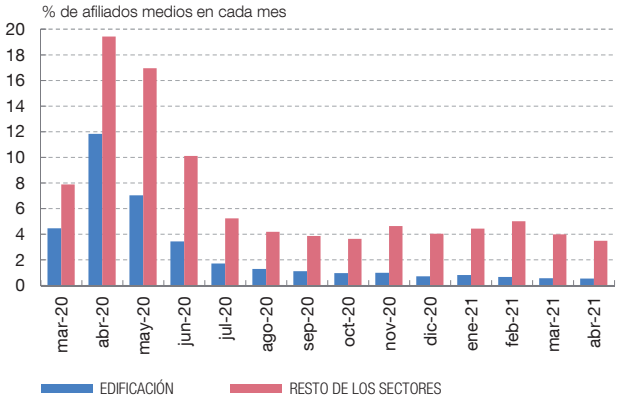
LA OFERTA Y LA DEMANDA RESIDENCIALES SE RECUPERAN PROGRESIVAMENTE TRAS EL IMPACTO INICIAL DE LA PANDEMIA, PERO SIGUEN CONDICIONADAS POR EL DETERIORO DE LA CONFIANZA Y DE LAS PERSPECTIVAS LABORALES DE LOS HOGARES, Y DE SU ACCESO A FINANCIACIÓN

Tras su intenso descenso en los primeros meses de la crisis sanitaria, tanto la oferta de vivienda, aproximada por la cifra de visados, como la demanda, en términos de compraventas, se han recuperado progresivamente, si bien sus niveles en el conjunto de 2020 distaron de los alcanzados en 2019, y ambas siguen afectadas por la incertidumbre acerca de la evolución de la pandemia y de su impacto en las perspectivas económicas de los agentes.

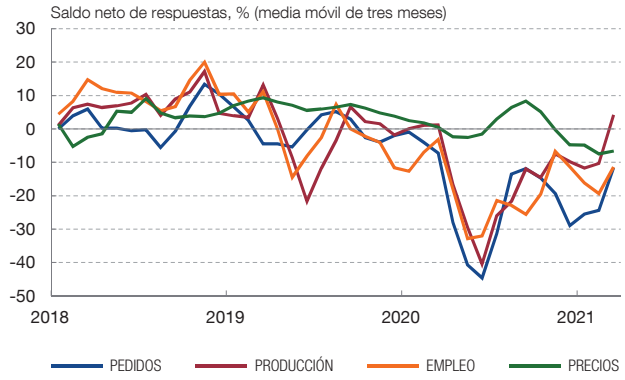
1 VISADOS DE OBRA NUEVA



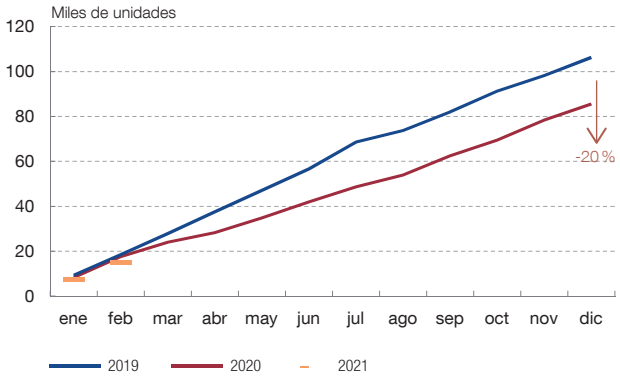
2 INCIDENCIA DE LOS ERTE EN CADA SECTOR



3 INDICADORES DE CONFIANZA: EXPECTATIVAS A TRES MESES

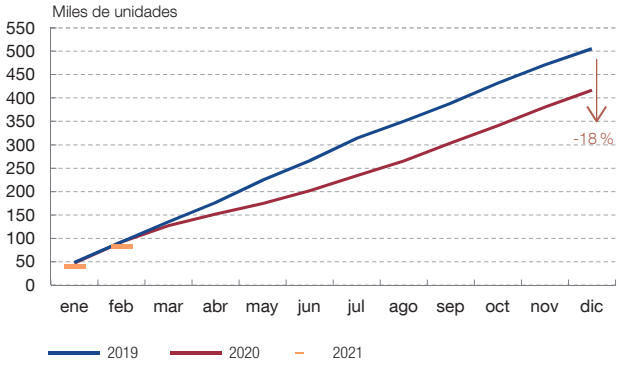


4 VISADOS DE OBRA NUEVA ACUMULADOS EN EL AÑO



5 COMPRAVENTAS

6 COMPRAVENTAS ACUMULADAS EN EL AÑO



FUENTES: Banco de España, Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Asuntos Económicos y Transformación Digital, Ministerio de Trabajo y Economía Social, y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

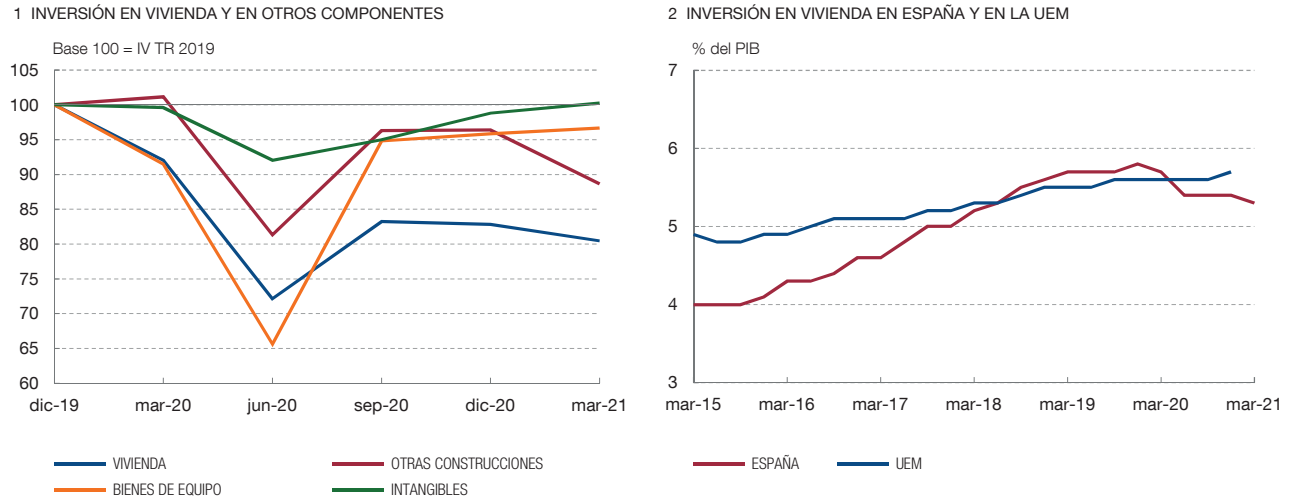
a Calculada sobre la serie ajustada de estacionalidad. La última tasa intertrimestral se calcula como un promedio de los datos disponibles en ese trimestre, hasta febrero, sobre el promedio de los del trimestre anterior.

DESCARGAR

Gráfico 2

LA INVERSIÓN EN VIVIENDA EN ESPAÑA HA TENIDO UN COMPORTAMIENTO MÁS DESFAVORABLE QUE EL RESTO DE LA INVERSIÓN Y RESPECTO A OTROS PAÍSES

La inversión en vivienda ha mostrado un peor comportamiento que otros componentes de la inversión, en un contexto en el que, al final de 2020, se paralizaron parte de los proyectos que debían iniciarse, lo que pone de manifiesto el recrudecimiento de la pandemia y el deterioro de la confianza de las familias. La inversión en vivienda en España ha retrocedido con mayor intensidad que en la UEM, en consonancia con los desarrollos más desfavorables de la pandemia en nuestro país y el mayor impacto en la actividad económica.



FUENTE: Eurostat.

DESCARGAR

componentes de la inversión, lo que sugiere que la inversión en vivienda se habría visto más afectada por la incertidumbre acerca de la pandemia y de su impacto en las perspectivas económicas de las familias, en un contexto en el que el recrudecimiento de esta en la parte final de 2020 propició el aplazamiento de una parte de los proyectos que debían iniciarse[2] (véase gráfico 2.1). En comparación con otros países de nuestro entorno, la inversión en vivienda en España, que había vuelto a situarse —en porcentaje del PIB— por encima de la materializada en la Unión Económica y Monetaria (UEM) antes de la crisis sanitaria, ha retrocedido con mayor intensidad a raíz de esta, en consonancia con los desarrollos económicos relativamente más desfavorables de nuestro país (véase gráfico 2.2). De este modo, la inversión en vivienda en España, en términos de PIB, se encuentra nuevamente por debajo de la de la UEM.

Por segmentos, en términos de las operaciones inscritas en los registros de la propiedad, en los primeros meses de la pandemia la caída fue similar entre las compraventas de vivienda usada y las de vivienda nueva, lo que refleja fundamentalmente la severidad de las restricciones en ese período. La recuperación posterior de las compraventas ha sido más intensa en las de vivienda nueva, en particular durante el pasado verano,

2 El aumento de la incertidumbre de las familias en España y en otros países de su entorno se ha reflejado en una acumulación importante de su ahorro por motivo de precaución. Para mayor detalle, véase Cuenca, Martínez y Del Río (2021).

debido principalmente a que estas operaciones son el resultado de decisiones comprometidas con bastante anterioridad a la pandemia y cuya materialización se aplazó hasta el levantamiento de las restricciones a la movilidad (véase gráfico 3.1).

Los cambios incipientes en la demanda hacia viviendas de mayor tamaño y con espacios exteriores podrían haber contribuido también al mayor dinamismo de la vivienda nueva, en cuanto que pueden ser satisfechos en mayor medida por esta[3]. Así, desde el estallido de la crisis sanitaria se han observado un aumento del porcentaje de las compras de viviendas unifamiliares y un incremento de la superficie media de la vivienda, que han alcanzado máximos históricos en casi todas las modalidades de vivienda y de manera generalizada por regiones (véase gráfico 3.2)[4]. El deterioro de las perspectivas laborales a raíz de la pandemia también habría inducido cambios en la composición de los compradores hacia demandantes de edad y posición socioeconómica algo más elevadas.

La pandemia también ha podido acelerar alguna tendencia previa en la demanda de vivienda, como su reorientación desde los municipios más poblados hacia otros con menor densidad poblacional. Este desarrollo ya estaba condicionado por una mayor escasez en la oferta de vivienda nueva y un precio medio más elevado en las grandes ciudades, pero se ha exacerbado debido a las nuevas preferencias de la demanda hacia espacios abiertos y más amplios por la mayor presencia en el hogar a raíz de los confinamientos y el aumento del teletrabajo (véase gráfico 3.3). De acuerdo con la información registral, esta evolución es generalizada por regiones: más del 80 % de las capitales de provincia redujeron su peso a lo largo de 2020 en las compraventas totales de la provincia.

Por nacionalidad del comprador, las adquisiciones de ciudadanos extranjeros muestran una mayor debilidad que las compraventas de nacionales, debido a las mayores restricciones en los movimientos internacionales de personas, sin que se observe un impacto diferencial de la pandemia entre las nacionalidades extranjeras[5] (véase gráfico 3.4).

---

3 Entre las razones que pueden explicar el aumento de la preferencia de los compradores por la vivienda nueva frente a la usada a raíz de la pandemia figura, además de las distintas características que ambas puedan ofrecer a las nuevas necesidades, la renuencia del comprador a la posibilidad de afrontar una rehabilitación de calado que podría conllevar la vivienda de segunda mano, en especial si las necesidades de vivienda son inmediatas. Parte de estas nuevas necesidades de demanda han podido ser satisfechas mediante las viviendas en promoción disponibles por rescisiones en los contratos de adquisición al promotor o mediante aquellas para las que este no haya podido formalizar dichos contratos durante el desarrollo de la promoción. En ese sentido apunta la información sobre transacciones de vivienda nueva y visados concedidos para rehabilitación, que muestra una evolución más dinámica desde el pasado verano en el primer caso.

4 Según la información notarial, el tamaño medio de las viviendas vendidas en el último trimestre de 2020 fue cercano a 120 m^2, más de un 6 % por encima de su nivel a finales de 2019, con un incremento del tamaño medio de los pisos algo mayor que el de las viviendas unifamiliares.

5 Por nacionalidad extranjera, las compraventas muestran un descenso generalizado en 2020, más elevado en el caso de ciudadanos británicos, que, pese a ello, continúan siendo la nacionalidad extranjera que realiza un mayor número de adquisiciones de vivienda en España, aproximadamente un 13 % de las compraventas extranjeras en 2020 [casi 1 punto porcentual (pp) menos que en 2019].

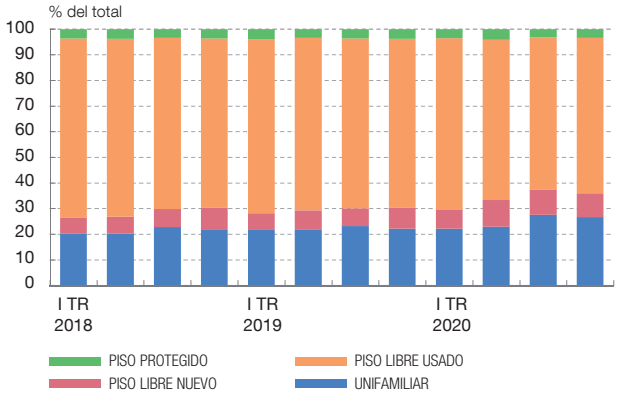
Gráfico 3

A RAÍZ DE LA PANDEMIA, SE ESTÁN PRODUCIENDO CAMBIOS NOTORIOS EN EL TIPO O LA LOCALIZACIÓN DE LA VIVIENDA DEMANDADA, MIENTRAS QUE LOS PRECIOS MUESTRAN CIERTA RESISTENCIA A LA BAJA

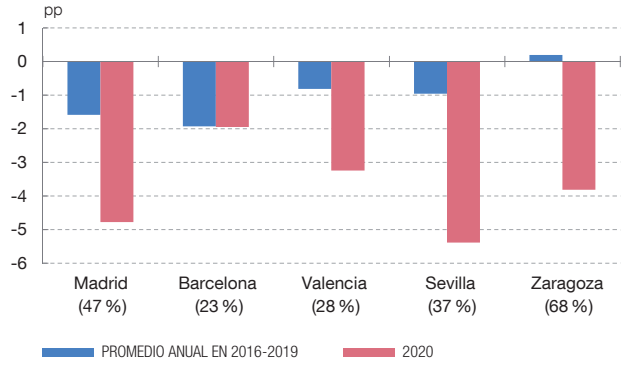
Las compraventas de vivienda nueva han mostrado una mayor fortaleza que las de segunda mano desde el pasado verano, porque las primeras son el resultado de decisiones comprometidas con anterioridad a la pandemia. A su vez, la mayor presencia en el hogar por los confinamientos y el aumento del teletrabajo han propiciado una mayor preferencia de las familias por viviendas unifamiliares, de mayor tamaño o fuera de los grandes núcleos urbanos. Los precios, en comparación con otras crisis, están mostrando una mayor resistencia a la baja, particularmente los de vivienda nueva.

1 COMPRAVENTAS: VIVIENDA NUEVA Y USADA

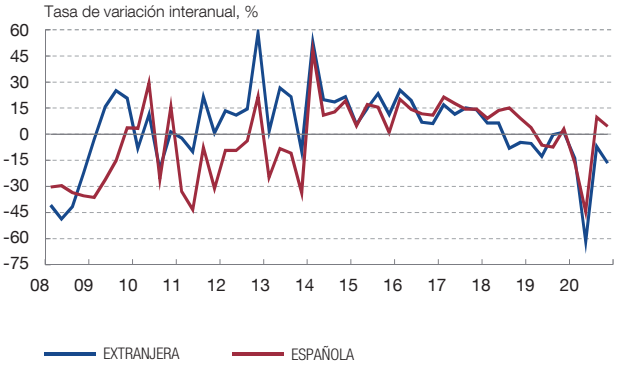
2 COMPRAVENTAS ESCRITURADAS: VIVIENDA UNIFAMILIAR Y EN ALTURA



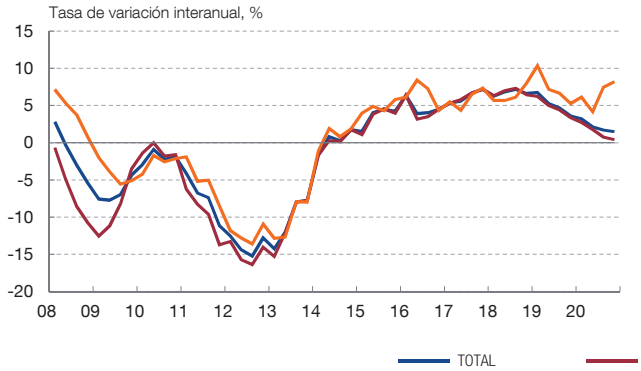
3 COMPRAVENTAS DE VIVIENDA EN LA CAPITAL: VARIACIÓN DE SU PESO EN EL TOTAL DE LA PROVINCIA (a)



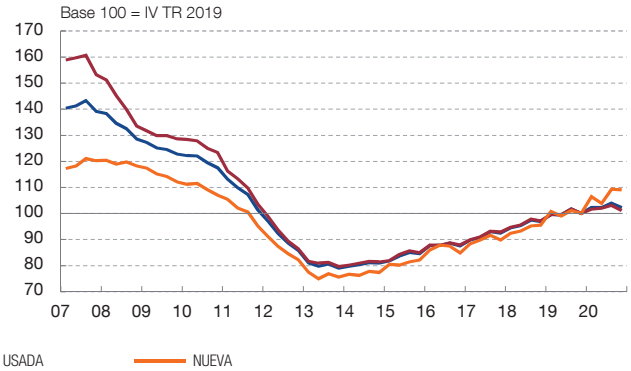
4 COMPRAVENTAS POR NACIONALIDAD



5 PRECIO DE LA VIVIENDA



6 PRECIO REAL DE LA VIVIENDA: NIVELES (b)



FUENTES: Centro de Información Estadística del Notariado, Instituto Nacional de Estadística y Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana.

a Debajo del nombre de la capital, entre paréntesis, se representa el peso de las compraventas en el total de su provincia en 2020.
b El precio de la vivienda se deflacta con el índice de precios de consumo.

DESCARGAR

Por el momento, en esta crisis el ajuste de los precios de la vivienda no está siendo tan intenso como en la crisis financiera global. Esto se debe, entre otros factores, a un menor sobredimensionamiento del sector inmobiliario, a un menor endeudamiento de los agentes implicados y a unos criterios de concesión de crédito más rigurosos que en aquellos años. Asimismo, el despliegue temprano de las distintas políticas económicas por parte de las autoridades europeas y nacionales ha evitado una destrucción mayor del tejido productivo y del empleo, y ha permitido un sostenimiento de las rentas de las familias[6]. Estas medidas han evitado, por el momento, un aumento de los créditos dudosos y la necesidad de ventas forzosas con una traslación a los precios. Así, los precios de la vivienda continuaron con la senda de desaceleración previa a la pandemia, concentrada en el segmento de vivienda usada (véase gráfico 3.5). Por su parte, el precio medio de la vivienda nueva se aceleró en el segundo semestre de 2020, hasta alcanzar un nuevo máximo en términos nominales (un 2 % superior a su máximo previo, registrado en el tercer trimestre de 2008), coincidiendo con una alta demanda y una reducida oferta en esta modalidad. No obstante, cabe señalar que, en términos reales, el precio de la vivienda nueva se sitúa casi un 10 % por debajo de su nivel máximo alcanzado en 2007 (véase gráfico 3.6). Con todo, la información de las escrituras públicas correspondiente a los últimos meses apunta a un posible agotamiento de esta aceleración de los precios de la vivienda nueva.

Aunque la desaceleración de los precios es generalizada por regiones, la pérdida de dinamismo es mayor en zonas de la costa mediterránea y en las islas, que han presentado, tradicionalmente, un mayor porcentaje de compraventas por parte de ciudadanos extranjeros por su mayor atractivo turístico (véase gráfico 4). La mayor afectación de la actividad turística y las restricciones a la movilidad internacional habrían contribuido a la mayor debilidad relativa de las transacciones y de los precios en esas regiones.

En el mercado del alquiler, los precios han descendido en algunas áreas, lo que ha revertido su trayectoria al alza de los años anteriores. Según la información de los principales portales inmobiliarios hasta marzo, los precios del alquiler estarían cayendo con cierta intensidad en Cataluña, la Comunidad de Madrid y los archipiélagos, mientras que en el resto de las regiones la tendencia es de desaceleración progresiva o estabilización. La pérdida de dinamismo de los precios del alquiler es mayor en algunas de las ciudades más grandes, debido tanto al aumento de la oferta como al descenso de la demanda. Así, se habría producido un incremento de la oferta de alquiler residencial a costa de otra de naturaleza más temporal, como la vacacional, afectada por el desplome de la actividad turística. Por su parte, la demanda de alquiler habría descendido por varios factores. Por un lado, la procedente de los estudiantes se habría visto

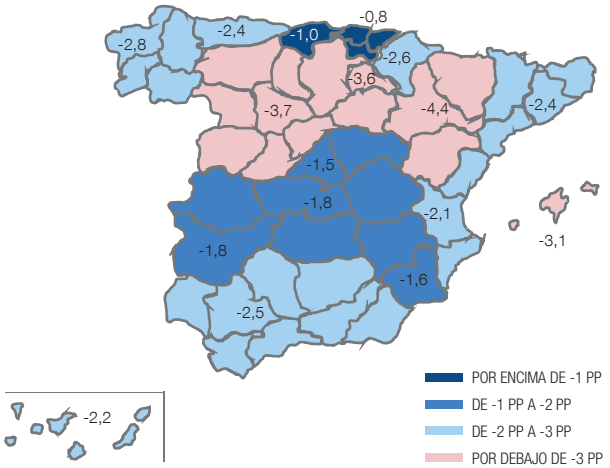
6 Para un mayor detalle de los factores que hay detrás de la relativa fortaleza actual de los precios de la vivienda, véase Banco de España (2020), donde se concluye que los riesgos sistémicos asociados al mercado inmobiliario residencial a finales de 2019 eran más limitados que los que había en los años anteriores a la crisis financiera iniciada en 2008.

Gráfico 4

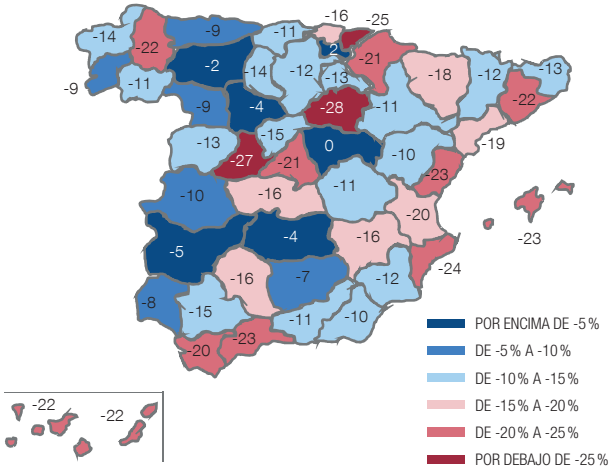
EL IMPACTO DE LA CRISIS SANITARIA SOBRE LOS PRECIOS Y LAS COMPRAVENTAS DE VIVIENDA ESTÁ SIENDO MUY HETEROGÉNEO A ESCALA REGIONAL

El impacto de la pandemia sobre las compraventas y los precios de la vivienda está siendo más acusado en las regiones de la costa mediterránea y en las islas, más afectadas por el desplome de la actividad turística como consecuencia de las restricciones a la movilidad internacional. Antes de la crisis, estas regiones ostentaban un mayor peso de las compraventas extranjeras.

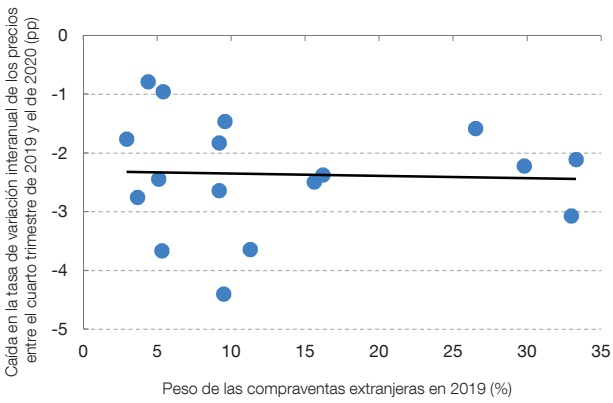
1 PRECIOS: DESACELERACIÓN ANUAL EN 2020 (a)



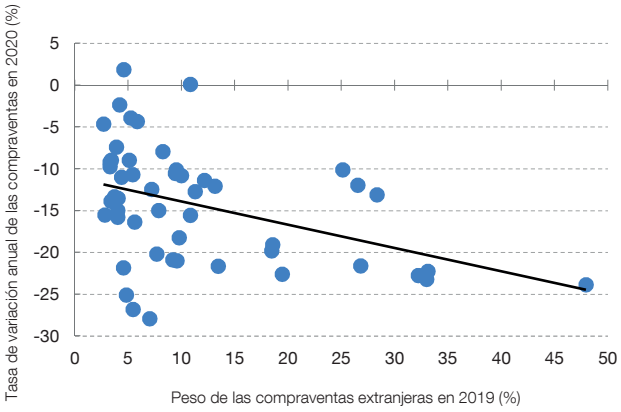
2 COMPRAVENTAS: VARIACIÓN ANUAL EN 2020 (%)



3 DESACELERACIÓN DE LOS PRECIOS EN 2020 Y PESO DE LAS COMPRAVENTAS EXTRANJERAS EN 2019, POR CCAA



4 VARIACIÓN ANUAL EN 2020 DE LAS COMPRAVENTAS Y PESO DE LAS COMPRAVENTAS EXTRANJERAS EN 2019, POR PROVINCIAS



FUENTES: Instituto Nacional de Estadística, Ministerio de Transportes, Movilidad y Agenda Urbana, y elaboración propia.

a Se representa la caída, en pp, en la tasa de variación interanual de los precios entre el cuarto trimestre de 2019 y el de 2020.

DESCARGAR

lastrada como consecuencia de las restricciones a la movilidad y del aumento de la educación a distancia. Por otro lado, se ha producido un desplazamiento de la demanda hacia otros municipios menos poblados con niveles de precios más bajos[7]. Otra posible explicación del debilitamiento de los precios del alquiler, con

7 El número de inmuebles destinados al alquiler vacacional en España habría descendido más del 8 % desde el inicio de la pandemia hasta finales del pasado verano, según los datos de AirDNA sobre dos de las plataformas

implicaciones para todo el territorio nacional, es el empeoramiento del mercado de trabajo, especialmente entre los jóvenes y los trabajadores temporales, más propensos a demandar vivienda en alquiler.

El mercado de crédito inmobiliario

Las medidas tomadas como respuesta a la pandemia por parte de las autoridades económicas han contribuido a que las condiciones de financiación de los préstamos para la compra de vivienda se mantuvieran holgadas en términos generales. Así, el tono más expansivo de la política monetaria se ha traducido en un descenso de los tipos de interés de mercado y de los costes de financiación de las entidades financieras, al tiempo que la relajación temporal de los requerimientos de capital y operativos[8] ha contribuido a apoyar el flujo de crédito.

En este contexto, el tipo de interés sintético[9] aplicado a los nuevos préstamos hipotecarios se ha reducido en cerca de 30 puntos básicos (pb) desde el comienzo de la crisis sanitaria, hasta el 1,5 % en marzo de 2021 (último dato disponible), lo que supone el mínimo histórico (véase gráfico 5.1). Este descenso ha sido próximo a los 35 pb en las hipotecas a tipo fijo y en las mixtas (aproximadas como aquellas operaciones cuyo plazo de revisión de los tipos de interés se realiza cada cinco años o más), mientras que ha sido de 25 pb en las de tipo variable (cuyo coste se revisa cada menos de cinco años). En el caso de estas últimas, las entidades trasladaron en su totalidad las caídas registradas en los tipos de interés de mercado al coste de los préstamos, mientras que, en las hipotecas a tipo fijo y mixtas, el descenso del coste de los préstamos fue resultado de la reducción del margen aplicado por las entidades.

Otro aspecto relevante de las condiciones de financiación es el plazo medio de devolución de los préstamos, que, en el caso de las hipotecas a tipo variable, se ha mantenido ligeramente por encima de los 26 años, sin apenas cambios con respecto a la evolución de los últimos años (véase gráfico 5.2). Sin embargo, en las hipotecas a tipo fijo, durante 2020 el plazo medio de amortización ha continuado incrementándose, hasta los 25 años y medio, siguiendo así con la tendencia previa.

---

digitales más activas en este segmento, Airbnb y Vrbo. Por otro lado, de acuerdo con el portal inmobiliario Idealista, la oferta de anuncios de viviendas en alquiler aumentó cerca del 80 % en 2020, con un incremento más intenso en las principales capitales, donde la oferta disponible más que se duplicó.

8 Véanse Aguilar *et al.* (2020) y la nota de prensa del Banco Central Europeo «ECB Banking Supervision provides temporary capital and operational relief in reaction to coronavirus», publicada el 12 de marzo de 2020.

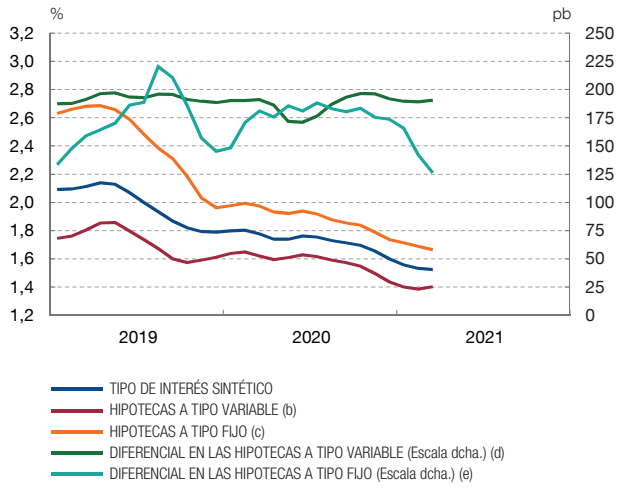
9 Los tipos de interés mencionados en este párrafo son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización, y las comisiones. Véase la definición de TEDR en la Circular 1/2010, de 27 de enero, del Banco de España. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).

Gráfico 5

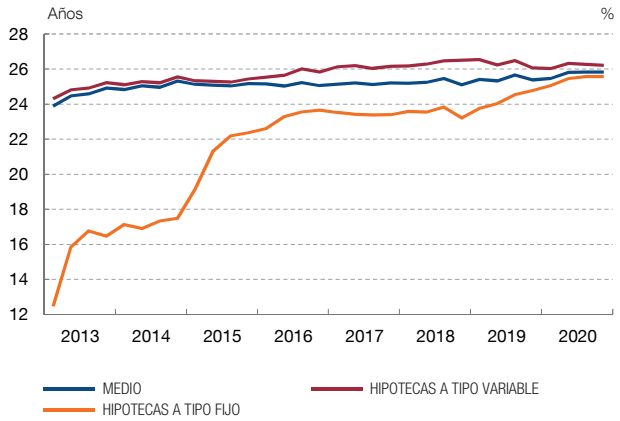
EL COSTE DE LA FINANCIACIÓN PARA LA COMPRA DE VIVIENDA SE HA REDUCIDO DESDE EL ESTALLIDO DE LA PANDEMIA, PERO SE HAN ENDURECIDO MODERADAMENTE TANTO LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN COMO OTRAS CONDICIONES DE FINANCIACIÓN

Los tipos de interés de los préstamos para la compra de vivienda han registrado caídas adicionales desde el estallido de la pandemia gracias a la actuación del BCE, y los plazos de amortización de las hipotecas a tipo fijo han seguido alargándose. Sin embargo, los criterios de aprobación de préstamos se han endurecido de forma moderada y se ha seguido reduciendo la relación entre el valor de los préstamos y el precio de transacción. La demanda de crédito retrocedió con intensidad durante el confinamiento de la primavera de 2020 y se ha recuperado posteriormente.

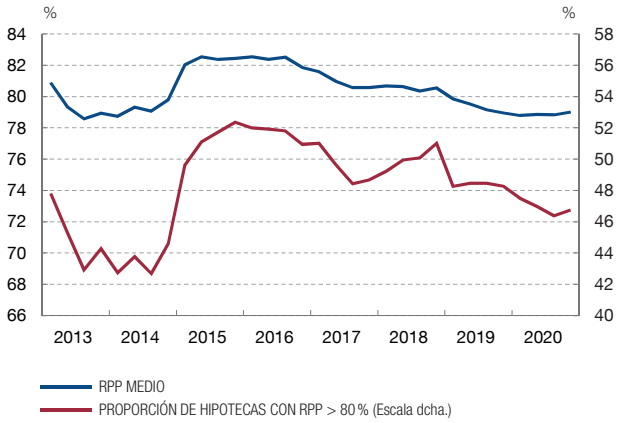
1 COSTES DE LOS PRÉSTAMOS PARA LA COMPRA DE VIVIENDA (a)



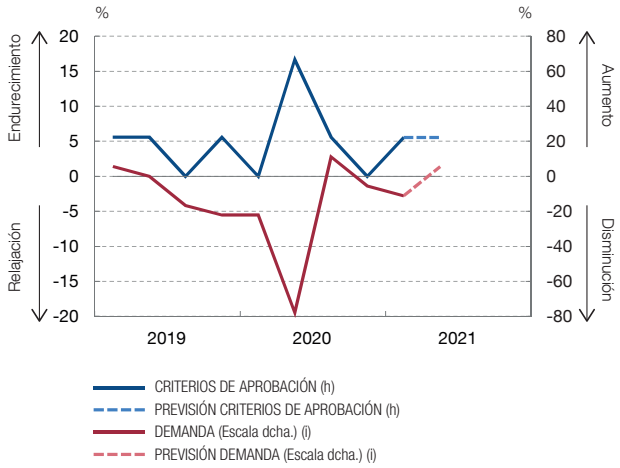
2 PLAZOS DE AMORTIZACIÓN MEDIOS DE LAS NUEVAS HIPOTECAS Y PROPORCIÓN DE ELLAS A 30 AÑOS O MÁS (f)



3 RATIO PRÉSTAMO-PRECIO (RPP) DE LA VIVIENDA (f) (g)



4 EPB: VARIACIÓN DE LOS CRITERIOS DE APROBACIÓN Y DE LA DEMANDA DE PRÉSTAMOS PARA LA COMPRA DE VIVIENDA



FUENTES: Refinitiv Datastream, Colegio de Registradores y Banco de España.

a Los tipos de interés bancarios son tipos efectivos definición restringida (TEDR), es decir, excluyen los gastos conexos, como las primas por seguros de amortización, y las comisiones. Asimismo, estos tipos son ciclo-tendencia, es decir, están ajustados por estacionalidad y el componente irregular (alteraciones pequeñas de la serie sin una pauta periódica ni tendencial reconocible).
b Calculado como aquellas operaciones cuyo plazo de revisión de los tipos de interés se realiza cada menos de cinco años.
c Calculado como aquellas operaciones cuyo plazo de revisión de los tipos de interés se realiza cada cinco años o más.
d Diferencial con respecto al euríbor a doce meses del mes anterior.
e Diferencial con respecto al *swap* de tipos de interés a veinte años del mismo mes.
f Datos calculados ponderándolos por el capital de cada hipoteca concedida en el trimestre.
g Relación entre el importe del préstamo hipotecario y el precio de transmisión de la vivienda.
h Indicador = porcentaje de entidades que han endurecido los criterios considerablemente × 1 + porcentaje de entidades que han endurecido los criterios en cierta medida × 1/2 – porcentaje de entidades que han relajado los criterios en cierta medida × 1/2 – porcentaje de entidades que han relajado los criterios considerablemente × 1.
i Indicador = porcentaje de entidades que señalan un aumento considerable × 1 + porcentaje de entidades que señalan un cierto aumento × 1/2 – porcentaje de entidades que señalan un cierto descenso × 1/2 – porcentaje de entidades que señalan un descenso considerable × 1.

DESCARGAR

Por su parte, la media de la relación entre el valor del préstamo y el importe de transmisión de la vivienda [la ratio préstamo-precio (RPP)] ha permanecido estable durante 2020, situándose en el entorno del 79 % al cierre del año (véase gráfico 5.3). La proporción de préstamos más arriesgados en las nuevas operaciones, aproximados como aquellos cuyas RPP son superiores al 80 %, ha continuado descendiendo en los últimos trimestres, en línea con la tendencia de los últimos años, lo que muestra la actitud más prudente por parte de los prestamistas.

De acuerdo con la Encuesta sobre Préstamos Bancarios[10] (EPB), los criterios de aprobación de préstamos se habrían endurecido tras el estallido de la crisis sanitaria, como resultado de un aumento de los riesgos percibidos por las entidades financieras (véase gráfico 5.4).

La demanda de crédito ya venía mostrando cierta debilidad antes de la llegada del COVID-19, en línea con la madurez del ciclo expansivo del mercado de la vivienda, como señala la EPB. Al igual que ocurrió con las transacciones, las restricciones a la movilidad impuestas durante el confinamiento supusieron un desplome de la demanda de crédito en el segundo trimestre (la mayor caída desde el inicio de la serie en 2002). Sin embargo, con el levantamiento de las restricciones a partir del verano, esta volvió a crecer en el tercer trimestre, en parte, como resultado de la materialización de decisiones de compra que tuvieron que ser aplazadas. Este comportamiento se tradujo en una fuerte caída, en términos interanuales, de las nuevas operaciones de préstamo para la compra de vivienda durante la primavera de 2020, un rebote en el verano y a que registraran, en los meses más recientes, un ritmo de crecimiento superior al observado antes de la pandemia (el elevado dato de marzo de 2021 refleja un efecto base) (véase gráfico 6.1).

La evolución del saldo del crédito para la adquisición de vivienda en 2020 ha venido marcada principalmente por este comportamiento de la actividad crediticia, junto con las moratorias de la deuda hipotecaria de las personas físicas[11, 12], que han frenado el volumen de las amortizaciones. Como resultado neto de todo ello, la tasa de retroceso interanual del saldo de crédito a este segmento se intensificó durante la primavera de 2020, llegando en junio a contraerse a un ritmo interanual del 1,9 % (nivel que no se registraba desde

---

10 Menéndez y Mulino (2021).

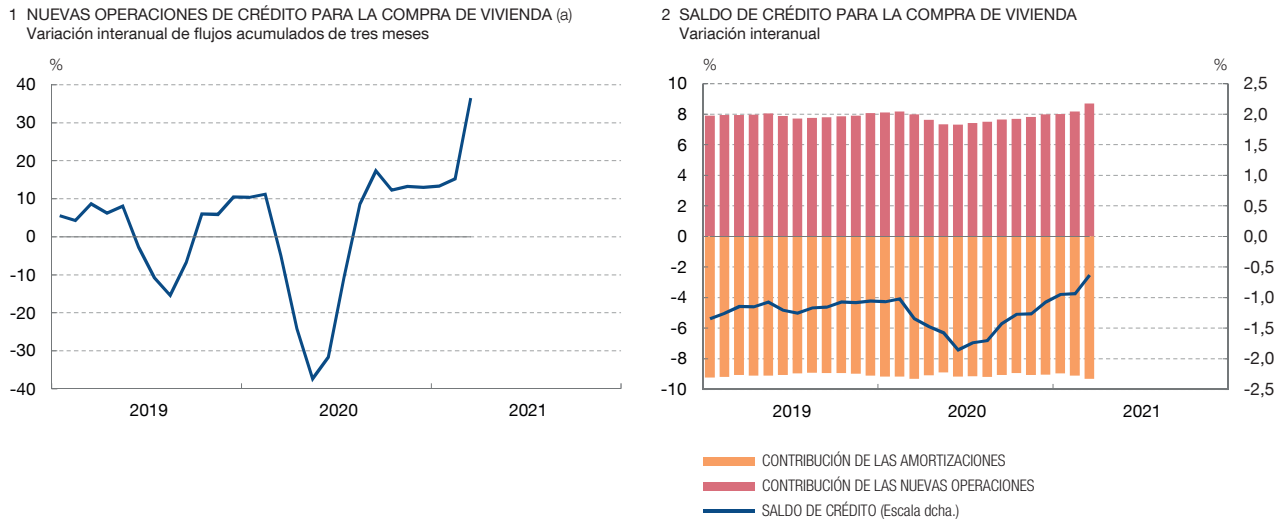
11 Se han aprobado una moratoria legal de las deudas hipotecarias para personas físicas económicamente vulnerables (véase el Real Decreto-ley 8/2020, de 17 de marzo, de medidas urgentes extraordinarias para hacer frente al impacto económico y social del COVID-19) y una moratoria sectorial que amplía el colectivo de beneficiados y permite prolongar el aplazamiento una vez finalizado el período de la moratoria legal (véase el Real Decreto-ley 19/2020, de 26 de mayo, por el que se adoptan medidas complementarias en materia agraria, científica, económica, de empleo y Seguridad Social y tributarias para paliar los efectos del COVID-19).

12 Para más información, véanse Banco de España (2021) y la «Nota informativa sobre la aplicación de las moratorias legislativas y sectoriales hasta el 31 de marzo de 2021».

Gráfico 6

LA EVOLUCIÓN DEL FLUJO Y DEL SALDO DE CRÉDITO PARA LA COMPRA DE VIVIENDA HA ESTADO CONDICIONADA POR EL CONFINAMIENTO DE LA PRIMAVERA DE 2020 Y EL LEVANTAMIENTO DE LAS RESTRICCIONES A PARTIR DEL VERANO

La actividad crediticia para la compra de vivienda se redujo con intensidad durante el confinamiento de la primavera de 2020, pero el levantamiento de las restricciones a partir del verano permitió su recuperación, impulsada, en parte, por decisiones de compra que tuvieron que ser pospuestas. Esta evolución se reflejó en el comportamiento del saldo de crédito, aunque las moratorias hipotecarias contuvieron, en parte, la caída del saldo vivo de la deuda hipotecaria.



FUENTE: Banco de España.

a Excluye las operaciones que son resultado de renegociaciones de préstamos concedidos con anterioridad. Véase la definición de préstamo renegociado en la norma primera, e), de la Circular 1/2010, de 27 de enero, del Banco de España, a entidades de crédito, sobre estadísticas de los tipos de interés que se aplican a los depósitos y a los créditos frente a los hogares y las sociedades no financieras.

DESCARGAR

mediados de 2018), pero a partir de entonces la caída empezó a moderarse, situándose en el 0,6 % en marzo de 2021, 0,4 pp menos que antes de la irrupción de la pandemia (véase gráfico 6.2).

11.5.2021.

BIBLIOGRAFÍA

Aguilar, P., Ó. Arce, S. Hurtado, J. Martínez-Martín, G. Nuño y C. Thomas (2020). *La respuesta de la política monetaria del Banco Central Europeo frente a la crisis del COVID-19,* Documentos Ocasionales, n.º 2026, Banco de España.

Banco de España (2020). *El mercado de la vivienda en España entre 2014 y 2019,* Documentos Ocasionales, n.º 2013.

Banco de España (2021). «Seguimiento de los programas de moratorias sobre préstamos», recuadro 2.2, *Informe de Estabilidad Financiera,* primavera 2021.

Cuenca, J. A., C. Martínez y A. del Río (2021). "El ahorro de los hogares durante la pandemia y sus posibles efectos sobre la reactivación futura del consumo", recuadro 4, «Informe trimestral de la economía española», *Boletín Económico,* 1/2021, Banco de España.

Menéndez, Á., y M. Mulino (2021). «Encuesta sobre Préstamos Bancarios en España: abril de 2021», Artículos Analíticos, *Boletín Económico,* 2/2021, Banco de España.