



Grado en Administración y Dirección de Empresas

2019/2020

Trabajo de Fin de Grado

Mención en Finanzas

ANÁLISIS DE INVERSIONES EN EL MERCADO INMOBILIARIO ESPAÑOL INVESTMENT ANALYSIS IN THE REAL ESTATE MARKET IN SPAIN

Autor: Enrique Fomperosa Ruiz

Directora: Myriam García Olalla

Fecha: Septiembre 2020

ÍNDICE

Resumen.....	pág. 5
Abstract.....	pág. 5
1. Introducción.....	pág. 6
2. Contexto económico del mercado inmobiliario en España.....	pág. 7
3. Financiación para la adquisición de vivienda.....	pág. 11
4. Evolución del mercado inmobiliario en España.....	pág. 15
4.1. Evolución del mercado de la compra de vivienda residencial en España.....	pág. 15
4.2. Evolución del mercado del alquiler residencial en España.....	pág. 17
5. Análisis de la rentabilidad de la adquisición de vivienda para el alquiler.....	pág. 23
5.1. Análisis de la rentabilidad de la adquisición de vivienda para el alquiler en Santander.....	pág. 24
5.2. Rentabilidades del mercado de la vivienda en España en comparación con Santander.....	pág. 26
6. Simulación de inversión inmobiliaria a 10 años.....	pág. 29
7. Conclusiones.....	pág. 30
Bibliografía.....	pág. 31

ÍNDICE DE GRÁFICOS Y TABLAS

Gráfico 2.1: Evolución anual del PIB español (2007-2019).....	pág. 8
Gráfico 2.2: Variación anual del PIB español (2007-2019).....	pág. 9
Gráfico 2.3: Evolución trimestral de la tasa de paro (2007-2019).....	pág. 9
Gráfico 2.4: Distribución porcentual de los activos destinados a la construcción en España (2008-2020).....	pág. 10
Gráfico 3.1: Evolución de hipotecas realizadas en España (2007-2019).....	pág. 11
Gráfico 3.2: Evolución del crédito hipotecario en España.....	pág. 12
Gráfico 3.3: Evolución del tipo medio de las hipotecas constituidas en España...pág.	13
Gráfico 3.4: Evolución en el número de hipotecas concedidas en España por tipo de interés.....	pág. 13
Gráfico 3.5: Variación en las hipotecas concedidas por comunidad en España (2020).....	pág. 14
Gráfico 4.1: Variación anual del índice de precios de la vivienda en España (IPV) (2007-2020).....	pág. 15
Gráfico 4.2: Evolución por regiones de los precios de la vivienda y compraventas de vivienda desde su mínimo en 2014.....	pág. 16
Gráfico 4.3: Evolución del número de transacciones de viviendas y del precio de la vivienda.....	pág. 17
Gráfico 4.4: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la evolución de la residencia habitual en España (2005-2018).....	pág. 18
Gráfico 4.5: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la evolución del alquiler como residencia habitual en España por edad y nacionalidad (2004-2018).....	pág. 18
Gráfico 4.6: Encuesta del CIS sobre las razones por las que se tiende al alquiler frente a la compra en España (2018).....	pág. 19
Gráfico 4.7: Evolución de los precios del alquiler de la vivienda en España.....	pág. 21
Gráfico 4.8: Proporción de viviendas en propiedad y alquiler en Europa (2016)..pág.	22
Gráfico 5.1: Evolución en las cotizaciones del bono español a 10 años.....	pág. 24
Gráfico 5.2: Evolución de la cotización del Ibex35.....	pág. 24
Gráfico 5.3: Evolución del precio del alquiler por metro cuadrado en Santander (2015-2020).....	pág. 25
Gráfico 5.4: Evolución del precio de venta por metro cuadrado en Santander (2015-2020).....	pág. 25
Gráfico 5.5: Evolución del precio del alquiler por metro cuadrado en España (2015-2020).....	pág. 27

Gráfico 5.6: Evolución del precio de venta por metro cuadrado en España (2015-2020).....	pág. 27
Tabla 4.1: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la tendencia en la vivienda por comunidad autónoma (2018).....	pág. 20
Tabla 5.1: Rentabilidad de los bonos españoles.....	pág. 23
Tabla 5.2: Rentabilidad anual media por localización en Santander.....	pág. 26
Tabla 5.3: Rentabilidad anual media por comunidad en España.....	pág. 28
Tabla 6.1: Resultado de la operación durante los 10 primeros años.....	pág. 29
Tabla 6.2: Resultado de la venta del inmueble tras 10 años.....	pág. 29

Resumen

El trabajo tiene como objetivo analizar las rentabilidades de la inversión para el alquiler en el mercado inmobiliario, concretamente en Santander.

Para dar contexto económico y entender el funcionamiento del mercado de la vivienda en España, se ha estudiado la situación en el mercado inmobiliario desde la crisis financiera de 2007 hasta la actualidad, teniendo en cuenta las diferentes variables económicas y financieras que afectan a la evolución de los precios y que un inversor deberá tener en cuenta.

También se ha estudiado diferentes costes asociados con la compra de un inmueble como la financiación y acceso a un crédito bancario o la fiscalidad que afecta a la adquisición de una vivienda.

El método utilizado en este estudio para calcular las rentabilidades de las diferentes zonas de Santander es la tasa de capitalización, que nos da una idea de las rentabilidades anuales obtenidas por el alquiler en función del precio de compra. A su vez el trabajo tiene en cuenta otras alternativas para el inversor, tanto de renta fija como variable y as rentabilidades medias del mercado inmobiliario español para dar contexto a las obtenidas en nuestro estudio de Santander.

Abstract

The aim of the work is to analyse the profitability of investment for rent in the real estate market, specifically in Santander.

In order to provide an economic context and to understand the functioning of the housing market in Spain, the situation in the property market since the financial crisis of 2007 until today has been studied, taking into account the different economic and financial variables that affect the evolution of prices and that an investor should take into account.

Different costs associated with the purchase of a property have also been taken into consideration, such as the financing and access to a bank credit or the taxation that affects the purchase of a home.

The method used in this study to calculate the returns of the different areas of Santander is the yield, which gives us an idea of the annual returns obtained from renting as a function of the purchase price. At the same time, the work takes into account other alternatives for the investor, both fixed and variable income and the average yields of the Spanish real estate market to give context to those obtained in our study of Santander.

1. Introducción

A la hora de invertir, el mercado inmobiliario ha sido una de las principales elecciones para muchos inversores y está considerado ser una de las opciones más rentables a largo plazo.

Al invertir en un bien inmobiliario, se adquiere un activo que no solo puede generar renta por medio del alquiler, sino que estos activos también pueden generar plusvalías al venderse, ya que la vivienda es un activo que tiende a conservar o apreciar su valor.

El planteamiento de este TFG es estudiar tanto la historia del mercado inmobiliario español como las principales variables que afectan a la evolución del precio de la vivienda o que pueden generar un gasto a la hora de invertir en el mercado inmobiliario.

Una vez realizado el estudio de los factores económicos y financieros que mueven y afectan el valor de las viviendas se tratará de analizar las rentabilidades que se obtienen al comprar un inmueble para su puesta en alquiler y se valorará otras posibles inversiones en activos financieros de renta tanto variable como fija. Este análisis de las rentabilidades en el mercado inmobiliario del alquiler se centrará en la ciudad de Santander, dividiendo la ciudad en sus principales zonas y calculando sus rentabilidades anuales. Con objeto de dar contexto a las rentabilidades anuales que se obtienen en Santander, calcularemos también las rentabilidades medias anuales del territorio español para establecer la competitividad del mercado inmobiliario santanderino.

Por último, y para ilustrar de mejor manera la inversión en el mercado inmobiliario simularemos un plan de inversión a 10 años tomando factores y valores explicados anteriormente.

2. Contexto económico del mercado inmobiliario en España

En España podemos diferenciar 3 etapas en cuanto a la tendencia del mercado inmobiliario.

La primera etapa la podemos identificar desde los noventa hasta la llegada de las crisis en 2007, donde el precio de la vivienda presentaba una tendencia alcista, alcanzando máximos históricos de crecimiento. Este crecimiento desenfrenado de los precios vino motivado por una gran inversión en el sector inmobiliario junto con un incremento del consumo familiar, acentuado por el fácil acceso a la financiación lo cual desembocó en una situación de extremo endeudamiento. Este fácil acceso a la financiación de la vivienda por parte de los particulares fue provocado por unos bajos tipos de intereses y el alto periodo de amortización de los inmuebles, además de la facilidad con la que las entidades financieras concedían estas hipotecas. Todo esto impulsó y motivó a la compra de activos inmuebles para el uso privado o inversión.

El fenómeno que provocó esta situación lo conocemos como la burbuja inmobiliaria, propiciado por los factores explicados anteriormente, es decir la fuerte inversión en el ladrillo junto con el fácil acceso a financiación que generó una alta demanda. El estallido de la burbuja sucedió cuando Estados Unidos para controlar la inflación comenzó a subir sus tipos de interés, lo que provocó que la incapacidad de la sociedad de hacer frente a los pagos de su deuda y en consecuencia los bancos sufrieron un problema de liquidez. A partir de este momento la financiación comenzó a ser inaccesible para la mayoría, al igual que todas aquellas empresas vinculadas en cierta manera con el sector de la vivienda y la construcción se vieron afectadas, teniendo problemas financieros y en ocasiones declarando la quiebra.

La segunda etapa la distinguimos desde el 2007 hasta la el 2014. En 2006 el crecimiento de la economía española provocó que el PIB llegara al billón de euros, colocando a España como una de los países más ricos del mundo. Encontramos precisamente en 2007 el pico en los precios de la vivienda, con unos precios inflados y un exceso de oferta en el mercado, sumado al endeudamiento irresponsable de la sociedad española propició una tormenta perfecta. Este desplome en los precios tocó suelo en 2014, desde entonces hemos vivido un crecimiento lento e irregular en los precios de la vivienda, debido al difícil acceso a la financiación actualmente junto una desconfianza aún vigente en España respecto al mercado inmobiliario.

En la actualidad tras una ligera recuperación económica, la crisis sanitaria provocada por el Covid-19 amenaza de nuevo provocar una nueva crisis económica que termine por afectar al mercado inmobiliario.

Como podemos apreciar en el gráfico 3, la evolución de la tasa de desempleo en España desde el 2007 hasta el 2020. Con la entrada de la crisis financiera y el estallido de la burbuja inmobiliaria se sufrió una gran pérdida del tejido empresarial y del empleo, siendo el sector de la construcción uno de los más afectados.

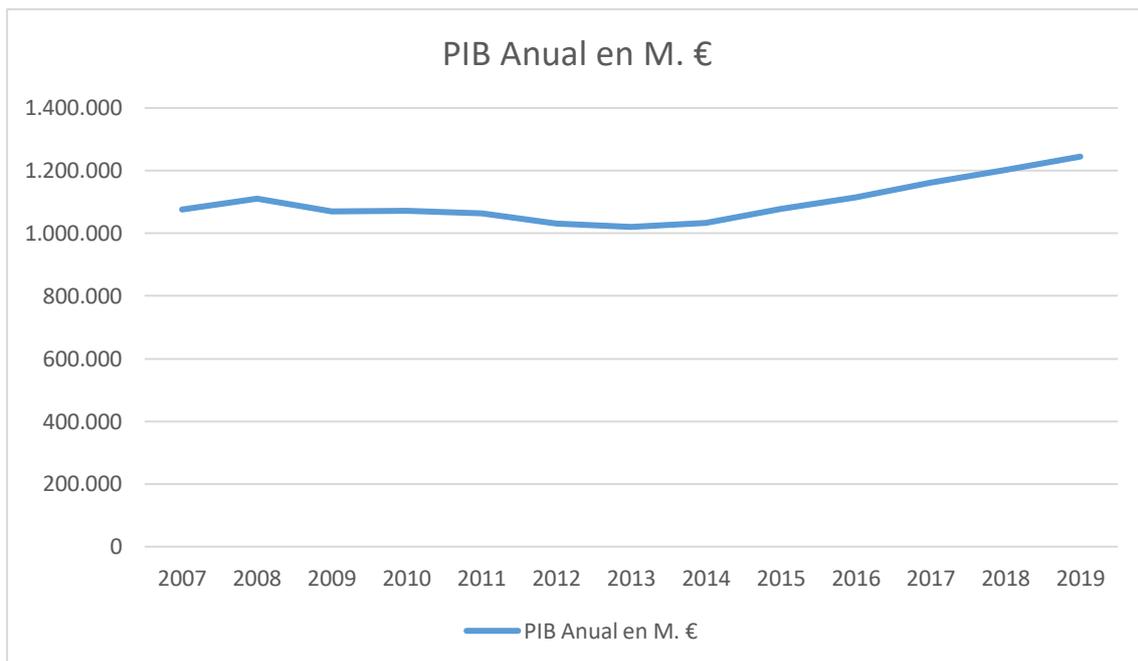
En comienzo de 2007 España tenía una tasa de paro del 8,42%, a partir de entonces la crisis que llegó a su pico en 2013 con un total del 26,94% de la población activa en situación de desempleo. Desde entonces la situación de desempleo en España ha visto una lenta recuperación que lejos está de alcanzar aún los datos de empleo anteriores a la crisis y que se puede volver a ver gravemente afectada por la situación actual de pandemia.

Encontramos tanto el mínimo en el PIB como el mayor nivel de desempleo en 2013, el cual está considerado el peor año de la crisis financiera en España, sin embargo, los mínimos en el precio de la vivienda datan del 2014, por lo que podríamos intuir el mercado de la vivienda no reacciona de manera inmediata a los datos macroeconómicos negativos. Al igual que un indicador que nos muestra directamente el impacto que las crisis de 2007 a tenido en el mercado inmobiliario es la distribución porcentual de los activos destinados a la construcción en España en los últimos años, el cual se situaba en torno al 13% en 2018 mientras que actualmente lo encontramos ligeramente por encima del 6%.

Actualmente los últimos datos conocidos en el primer trimestre de 2020 nos dejan una tasa de desempleo del 14,41% que se podría ver agravada si un gran porcentaje de los ERTES por el Covid-19 se convierten en ERES.

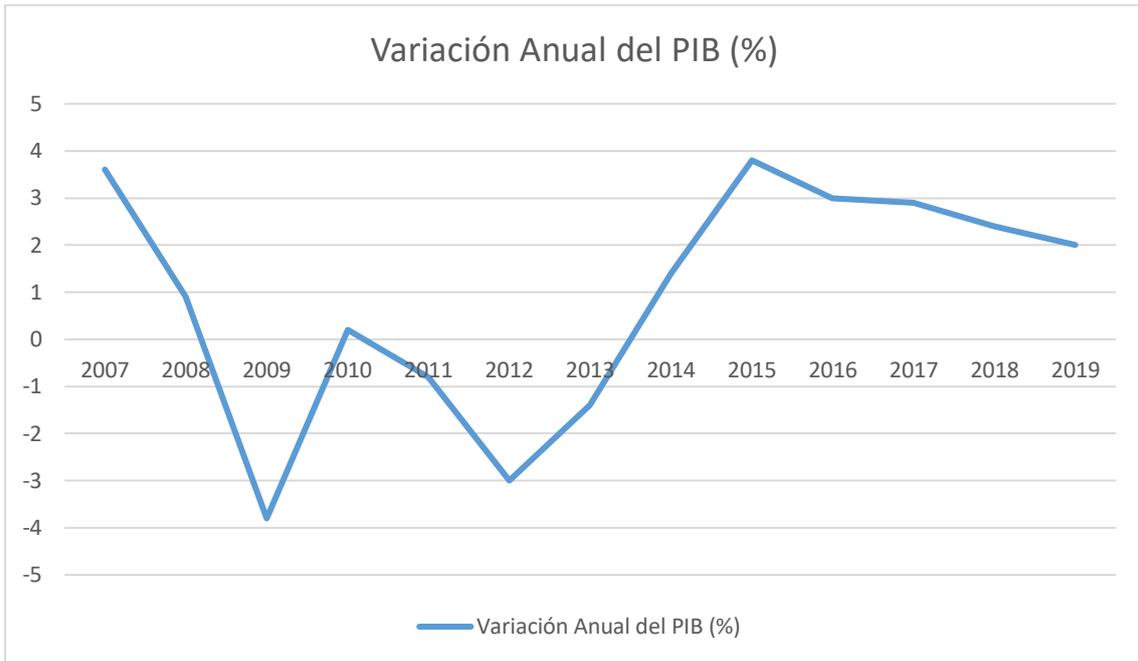
Por lo que queda por determinar si la crisis por el Covid-19 terminará por afectar al mercado inmobiliario que de momento no se ha visto muy afectado e incluso se ha experimentado un aumento en le demanda de la compra de inmuebles en zonas menos urbanas y de tipo chalet o apartamentos con terraza. Esto es debido al impacto que tuvo en la sociedad el confinamiento vivido en España entre marzo y junio del 2020.

Gráfico 2.1: Evolución anual del PIB español (2007-2019)



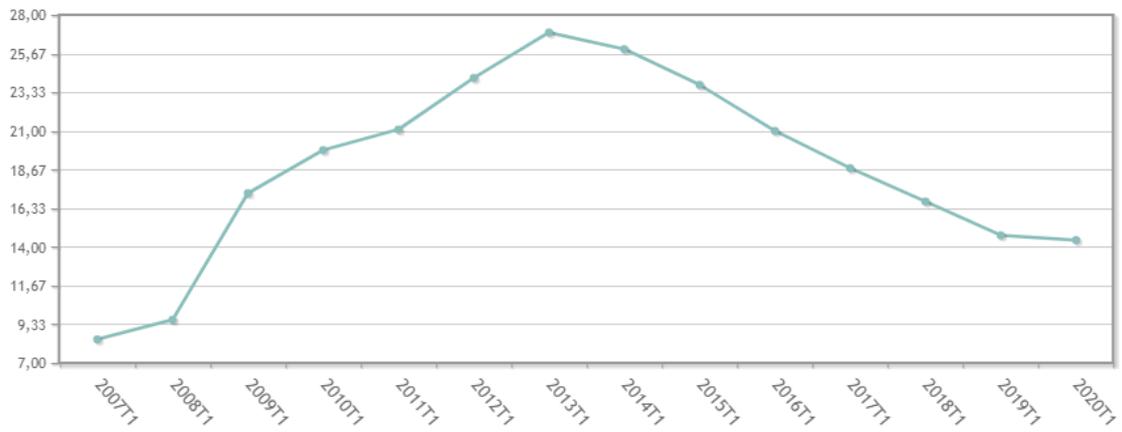
Fuente: Elaboración propia a partir de www.datosmacro.com

Gráfico 2.2: Variación anual del PIB español (2007-2019)



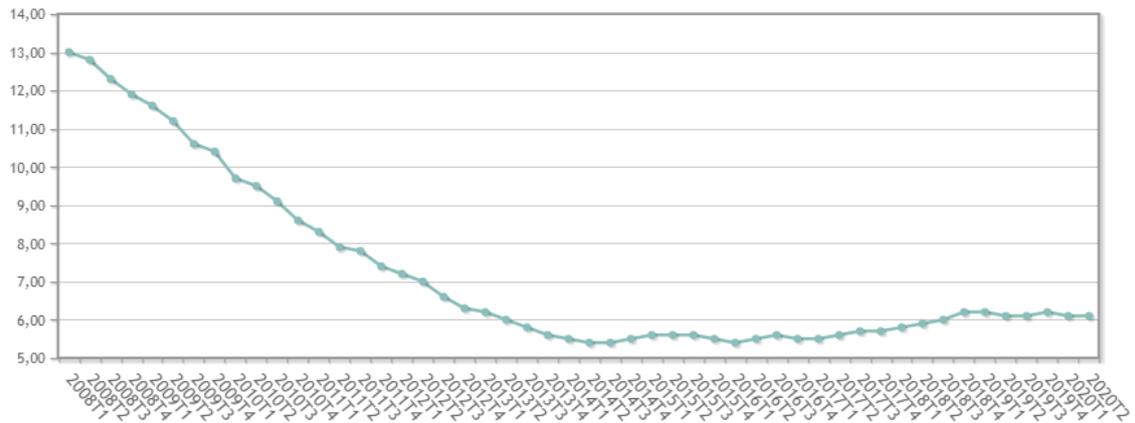
Fuente: Elaboración propia a partir de www.datosmacro.com

Gráfico 2.3: Evolución trimestral de la tasa de paro (2007-2019)



Fuente: www.ine.es

Gráfico 2.4: Distribución porcentual de los activos destinados a la construcción en España (2008-2020)



Fuente: www.ine.es

3. Financiación para la adquisición de vivienda

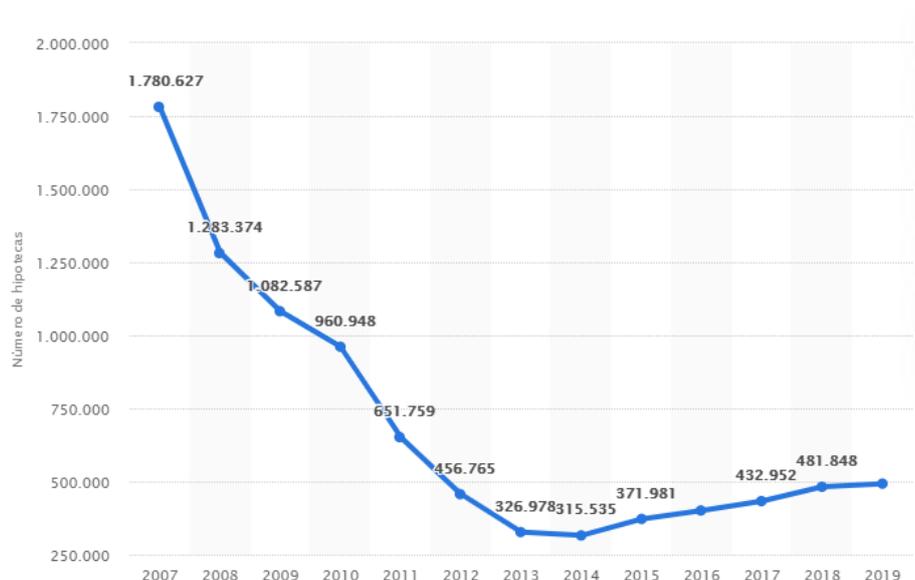
En el mercado inmobiliario la financiación es una de las variables más relevantes a la hora de adquirir una vivienda, de hecho, el acceso a crédito bancario es en la mayoría de situaciones el factor decisivo.

El importante aumento de los tipos de interés tras el estallido de la burbuja dificultó considerablemente el acceso a la vivienda. Sin embargo, durante estos últimos los tipos están viendo una importante rebaja lo que está suponiendo unas mejores condiciones para el acceso a la financiación.

Al haberse reducido los tipos de interés y alargado los plazos de amortización mejora el atractivo de adquirir una vivienda mediante financiación, aunque como hemos analizado esta mejora de las condiciones se está traduciendo en un tímido aumento de la compra de vivienda, tal y como también podemos comprobar con el número de hipotecas concedidas anualmente en el gráfico 5.

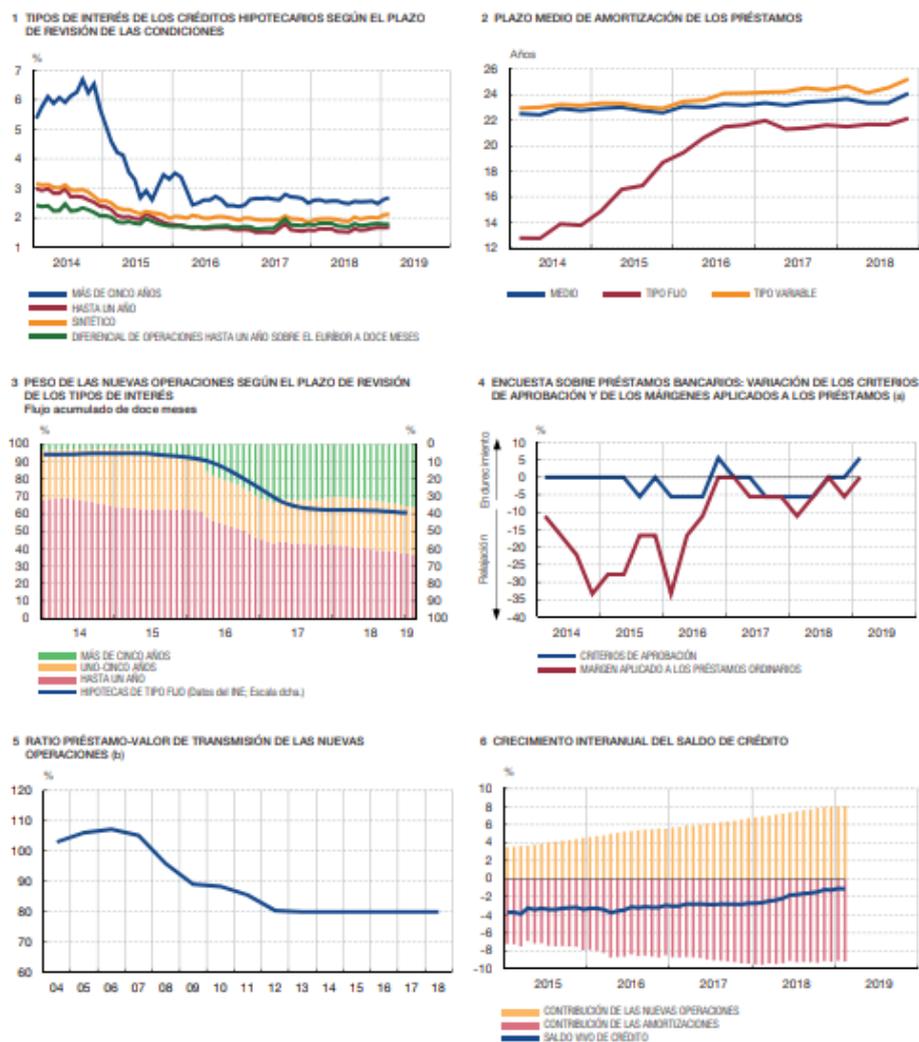
En 2007 1.780.627 fueron las hipotecas concedidas frente a las 481.848 en el último año, lo que supone una desviación negativa del 72,94% en los últimos años.

Gráfico 3.1: Evolución de hipotecas realizadas en España (2007-2019)



Fuente: es.statista.com

Gráfico 3.2: Evolución del crédito hipotecario en España



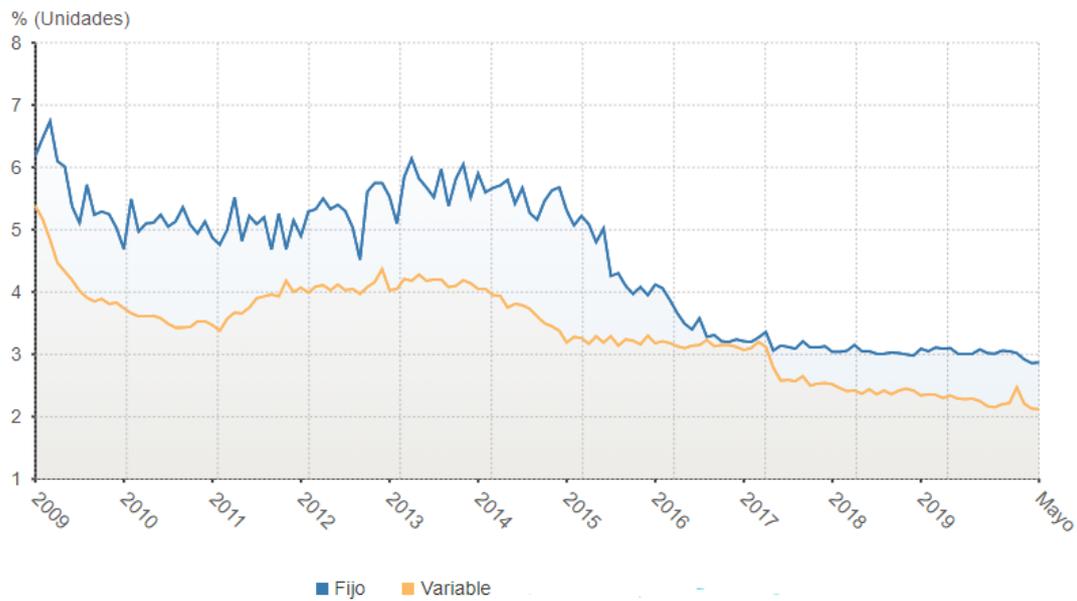
Fuente: Banco de España (2019)

Cabe destacar el Euribor ya que es un tipo de referencia hipotecario, el cual refleja el tipo de interés al que las principales entidades financieras prestan dinero en el mercado interbancario. Es decir, el indicador que marcará el tipo de interés del crédito hipotecario.

Este tipo de interés al que están sujetos las hipotecas puede ser fijo o variable, el tipo fijo es en el que el tipo de interés no cambia desde la concesión durante la vida de la hipoteca, mientras que en una hipoteca de tipo fijo variable el tipo de interés irá cambiando durante la vida de la hipoteca en función del Euribor. Como vemos en el siguiente gráfico las hipotecas de tipo fijo son ligeramente más caras, aunque nos prevemos de futuras subidas del Euribor y el encarecimiento de nuestra hipoteca.

Como vemos en el gráfico el tipo de interés está en mínimos de los últimos años condiciones de la financiación han mejorado notablemente, aun así, cabe destacar que los requisitos para acceder a dicha financiación son ahora más estrictos.

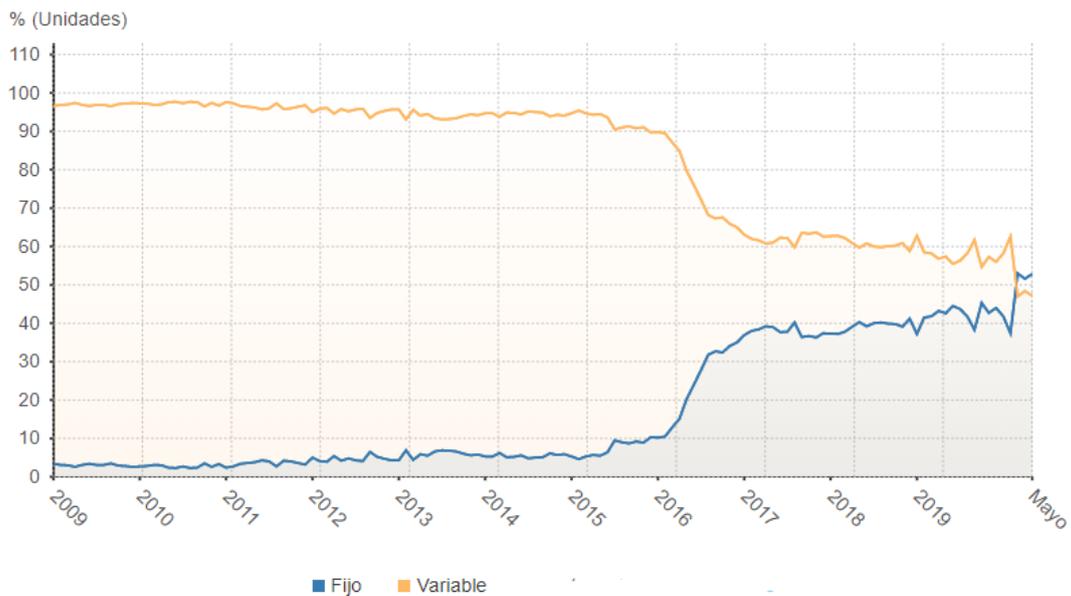
Gráfico 3.3: Evolución del tipo medio de las hipotecas constituidas en España



Fuente: www.epdata.es

Históricamente en España lo más común era adquirir hipotecas de tipo variable, tendencia que ha ido cambiando siendo en marzo de 2020 el primer mes donde se ha constituido más hipotecas a tipo fijo que a variable.

Gráfico 3.4: Evolución en el número de hipotecas concedidas en España por tipo de interés

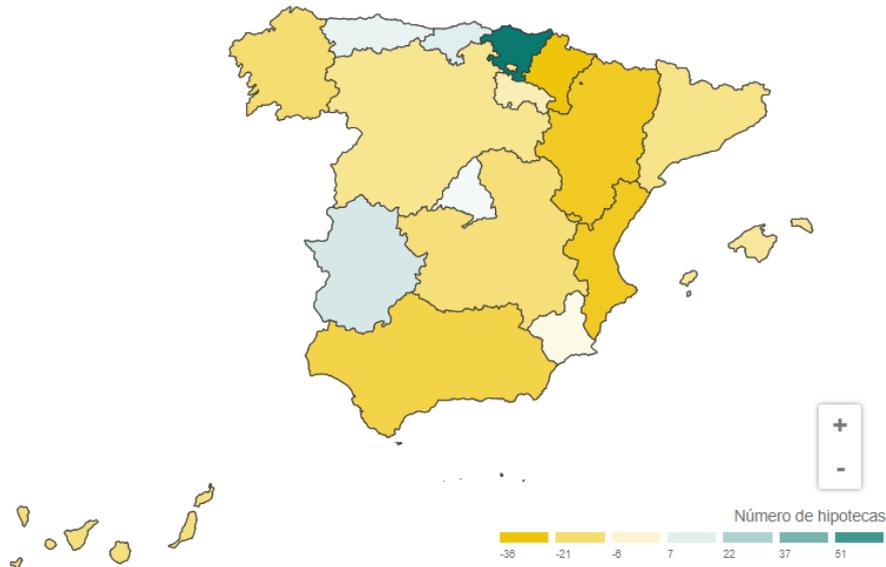


Fuente: www.epdata.es

Aunque la tendencia nacional en España en la adquisición de hipotecas sea negativa, esta tendencia no es homogénea en todas las comunidades.

Comunidades autónomas como País Vasco, liderando la lista, o Asturias, Extremadura y Cantabria la variación en el número de hipotecas concedidas en el último año ha sido positiva. A la cola donde se han concedido menos hipotecas respecto al año anterior encontramos comunidades como Navarra, Aragón y la Comunidad Valenciana.

Gráfico 3.5: Variación en las hipotecas concedidas por comunidad en España (2020)



Fuente: www.epdata.es

El coste hipotecario no es el único coste a la hora de adquirir una vivienda, encontramos otros gastos como la tasación de la vivienda, el notario e impuestos, gastos que son obligatorios e incrementan considerablemente el precio de la vivienda.

Dichos impuestos variaran en función del precio de la vivienda y de si la vivienda es de segunda mano o nueva.

Uno de los impuestos más importante a tener en cuenta es el IVA, el cual es del 10% en viviendas nuevas, en caso de que se trate de una vivienda de protección oficial el tipo es el 4%.

Otro de los impuestos a tener en cuenta es el Impuesto de Actos Jurídicos Documentados, el cual varía entorno el 0,5% y el 1,5%, en el caso de Cantabria este impuesto es del 1%.

El Impuesto sobre las Transmisiones Patrimoniales, es un impuesto que depende las comunidades autónomas y solo se aplica en la compra de viviendas de segunda mano, en el caso de Cantabria este impuesto es del 10%, a no ser que se trate de la compra de un inmueble como vivienda habitual por valor inferior a 120.000€, en cuyo caso el tipo a aplicar es del 8%.

4. Evolución del mercado inmobiliario en España

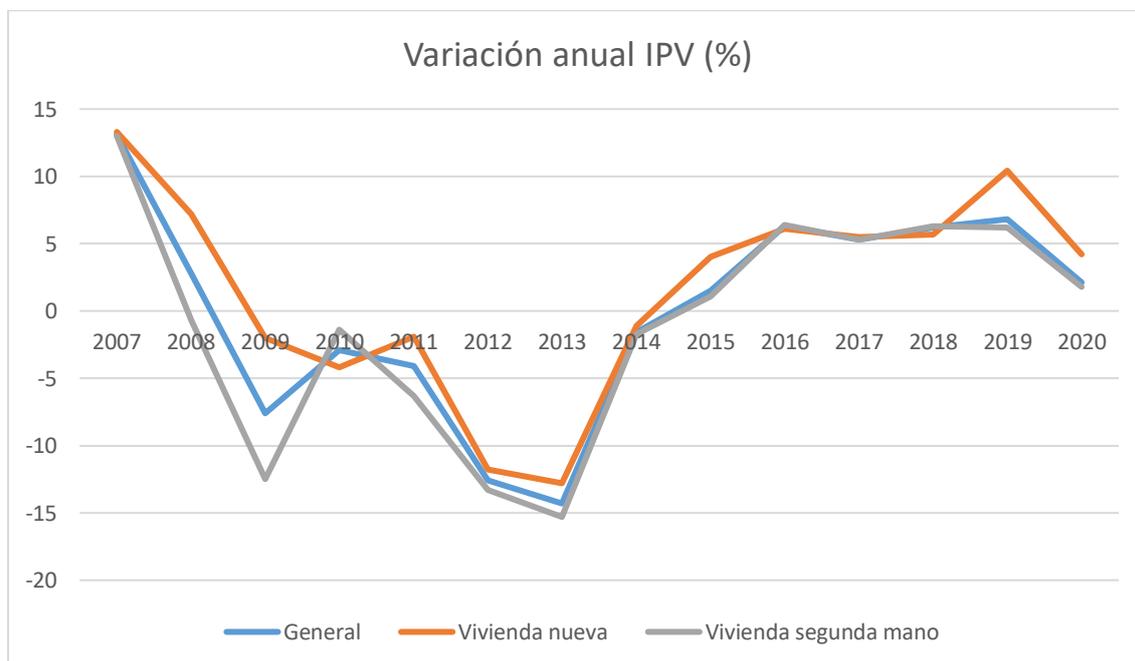
4.1. Evolución del mercado de la compra de vivienda residencial en España

A la hora de valorar la evolución del mercado inmobiliario podemos utilizar el IPV (Índice del Precio de la Vivienda), el cual mide la evolución de los precios de compraventa de las viviendas, tanto nuevas como de segunda mano, a lo largo del tiempo. Siendo este uno de los principales indicadores para analizar el sector de la vivienda en España.

Como podemos observar en el siguiente gráfico, el mercado inmobiliario venía experimentando una variación positiva en el precio de la vivienda respecto al año anterior de entorno al 13% en el año 2007, cuando en el 2008 donde empezamos a experimentar variaciones negativas en el precio de la vivienda. Es a partir del 2014 donde el precio comienza levemente a subir respecto al año anterior.

Otro dato que se puede sacar del gráfico es como el precio de la vivienda nueva ha mantenido mejor su precio respecto al de segunda mano en periodos de abaratamiento en los precios en el mercado de la vivienda, al igual que también su precio ha crecido a mayor ritmo en periodos de apreciación.

Gráfico 4.1: Variación anual del índice de precios de la vivienda en España (IPV) (2007-2020)



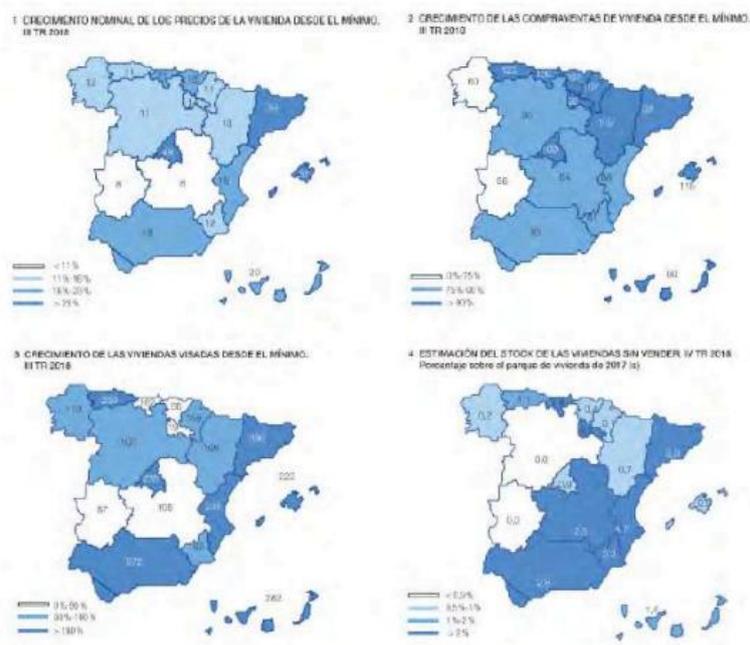
Fuente: Elaboración propia a partir de www.ine.es

En cuanto como ha sido la evolución por comunidades en el precio de la vivienda podemos apreciar como se muestra en el siguiente gráfico, aunque la tendencia general sea alcista en toda España, en ciertas comunidades como Madrid y Cataluña

la tasa de crecimiento ha sido del 49% y 39%, mientras que en otras comunidades como Extremadura y Castilla la Mancha esta tasa se sitúa alrededor del 8%.

En el mercado de compraventas de viviendas, también nos encontramos un mercado en alza, esta vez con una desviación en la variación entre las comunidades. Tanto en Madrid como en el norte nos encontramos los mayores crecimientos llegando a superar el 100%, en Galicia y Extremadura encontramos los crecimientos más leves con un 60% y 66% respectivamente.

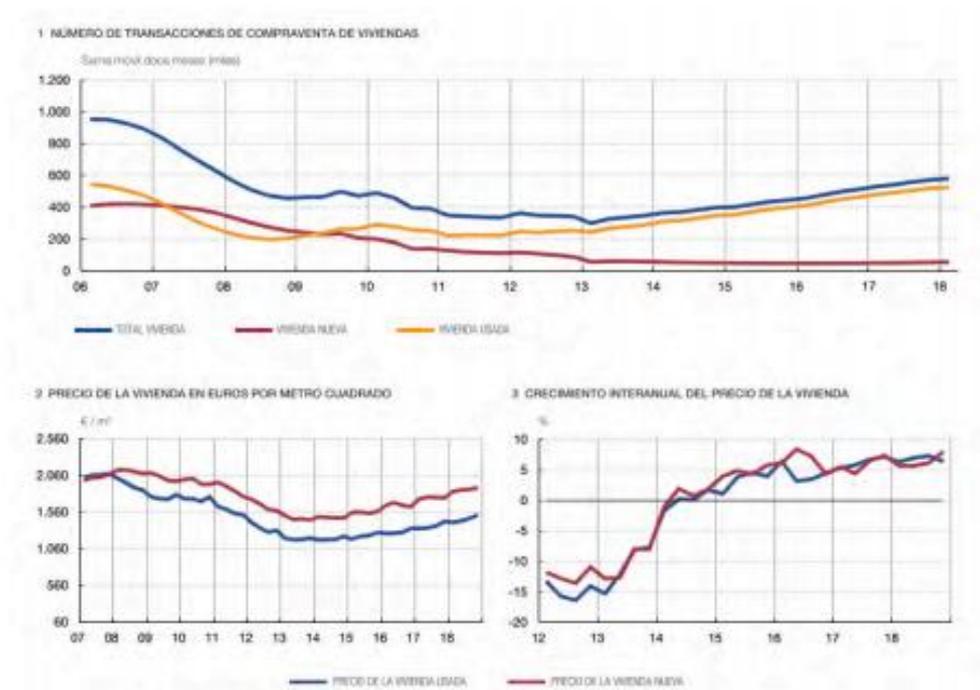
Gráfico 4.2: Evolución por regiones de los precios de la vivienda y compraventas de vivienda desde su mínimo en 2014



Fuente: Banco de España (2019)

El número de transacciones en la compraventa por tipo de vivienda tocó fondo en 2013 tras un descenso continuado desde el 2007, con un pequeño repunte en 2010, sin embargo, este repunte no se debe a una mejora en el ambiente económico y social sino a la acción del Estado que conllevaría la desgravación fiscal de las viviendas, medida que desaparecería en diciembre de 2012. Desde entonces el mercado inmobiliario comenzó a cambiar la tendencia bajista que arrastraba desde el inicio de la crisis y como la vivienda usada muestra una clara tendencia ascendente mientras que la vivienda nueva se mantiene estable, el parón sufrido en la construcción de nueva vivienda desde el estallido de la burbuja es una de las causas por la cual aún no encontramos un repunte en el movimiento de vivienda nueva. En cuanto al precio el crecimiento buscando los valores anteriores a la crisis, está muy igualado entre vivienda nueva y usada.

Gráfico 4.3: Evolución del número de transacciones de viviendas y del precio de la vivienda

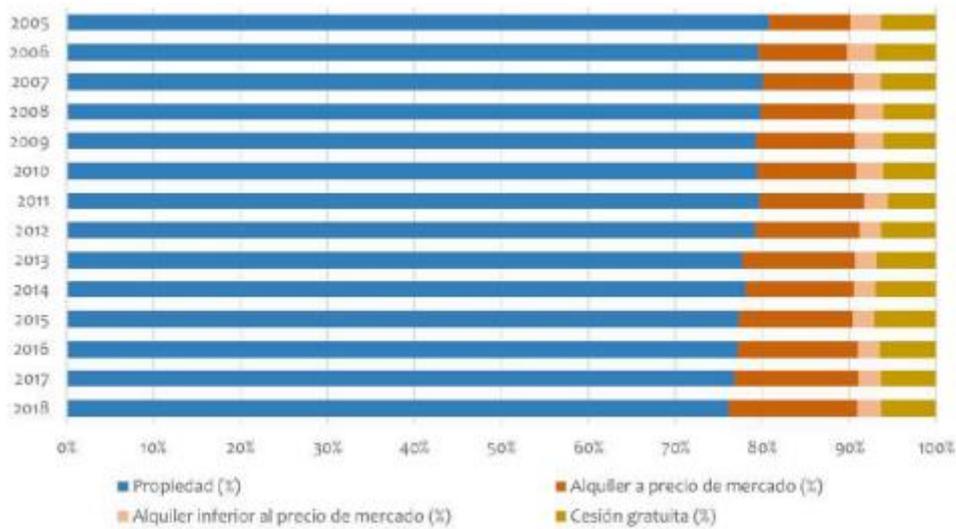


Fuente: Banco de España (2019)

4.2. Evolución del mercado del alquiler residencial en España

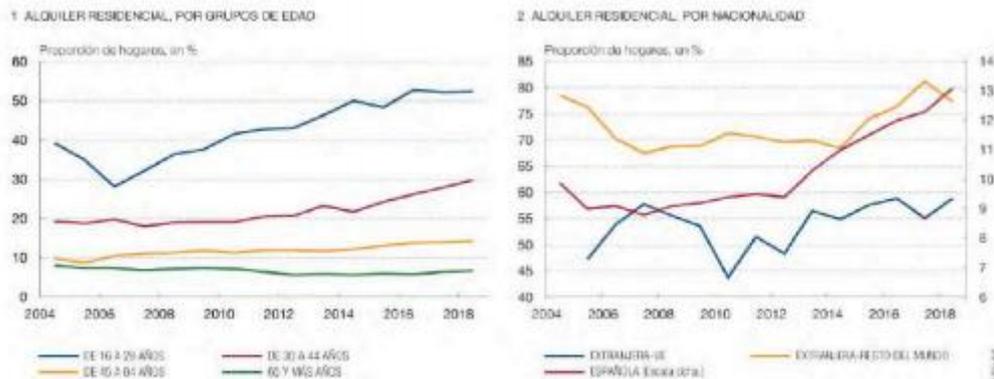
El alquiler residencial en España ha venido experimentando un aumento constante desde el estallido de la burbuja inmobiliaria, siendo España uno de los países europeos con mayor tendencia a la compra frente al alquiler de vivienda. Como podemos observar en el gráfico 6 desde 2005, cuando el alquiler a precio del mercado representaba el 9% de la vivienda, el alquiler ha ido creciendo de manera constante con un repunte en el año 2013 coincidiendo con el peor año de la crisis financiera del 2007. Esta tendencia en la que el alquiler poco a poco va comiendo terreno frente a la compra viene en parte incentivada por la nueva mentalidad de la generación más joven que tiende más hacia el alquiler, como podemos observar en el gráfico 5.

Gráfico 4.4: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la evolución de la residencia habitual en España (2005-2018)



Fuente: www.ine.es

Gráfico 4.5: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la evolución del alquiler como residencia habitual en España por edad y nacionalidad (2004-2018)



Fuente: www.ine.es

El CIS en 2018 realizó una encuesta precisamente con el objetivo de determinar las razones por las que en España el alquiler está al alza, en el gráfico 6 tenemos el resultado de esta encuesta donde ganó el no disponer de ingresos suficientes para la compra de una vivienda con un 42%, seguida con un 15% el no querer hipotecarse y no perder movilidad ambos, y con un 13% el ser una circunstancia temporal hasta poder comprar.

Por lo que podemos determinar que, aunque el alquiler esté en una tendencia alcista en España, la primera opción incluso entre los que optan por el alquiler, sigue siendo la compra y es su situación financiera o laboral la que les hace elegir una vivienda de alquiler.

Gráfico 4.6: Encuesta del CIS sobre las razones por las que se tiende al alquiler frente a la compra en España (2018)



Fuente: www.cis.es

Como era de esperar existen importantes desviaciones entre comunidades a la hora de residir en viviendas propias o alquiladas. Siendo la media nacional de usuarios viviendo de alquiler del 23,9% en 2018, encontramos comunidades como Cataluña, Canarias, Islas Baleares y Madrid con un porcentaje de residentes en alquiler muy por encima de la media nacional.

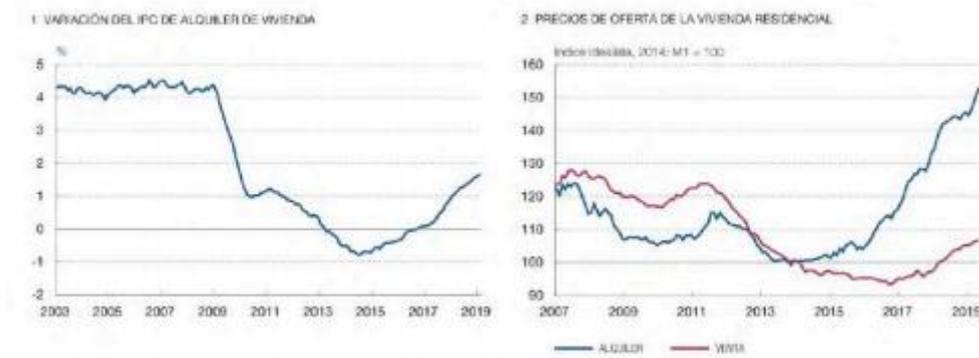
Tabla 4.1: Encuesta de Condiciones de Vida (ECV) sobre la tendencia en la vivienda por comunidad autónoma (2018)

	Propiedad (%)	Alquiler y cesión (%)	Alquiler a precio de mercado (%)	Alquiler inferior al precio de mercado (%)	Cesión gratuita (%)
Andalucía	79,6	20,4	8,6	5,5	6,3
Aragón	78,7	21,4	12,6	0,8	8,0
Asturias, Principado de	76,1	24,0	13,6	2,0	8,4
Balears, Illes	65,9	34,1	24,3	4,0	5,8
Canarias	65,5	34,5	16,7	2,8	15,0
Cantabria	78,2	21,8	13,1	0,3	8,4
Castilla y León	82,1	17,9	10,4	1,3	6,2
Castilla - La Mancha	78,7	21,3	14,6	0,4	6,3
Cataluña	69,6	30,4	22,5	3,8	4,1
Comunitat Valenciana	77,7	22,3	15,2	1,0	6,1
Extremadura	82,8	17,3	5,7	2,6	9,0
Galicia	79,2	20,8	7,1	0,9	12,8
Madrid, Comunidad de	73,4	26,6	20,9	2,7	3,0
Murcia, Región de	80,1	19,9	12,0	0,8	7,1
Navarra, Comunidad Foral de	79,4	20,6	10,3	2,1	8,2
País Vasco	83,1	16,9	10,0	2,1	4,8
Rioja, La	82,6	17,4	11,4	0,7	5,3
Ceuta	72,3	27,7	9,8	12,9	5,0
Melilla	74,2	25,8	22,8	3,0	-
España	76,1	23,9	14,8	2,7	6,4

Fuente: www.ine.es

A raíz del incremento del alquiler como opción de vivienda debido un acceso más difícil a la financiación y a una situación laboral más inestable, tal y como podemos observar en el gráfico 10 el precio del alquiler el cual está sufriendo una fuerte subida en el precio mientras que el precio de compra mantiene un ascenso en los precios más tímido.

Gráfico 4.7: Evolución de los precios del alquiler de la vivienda en España

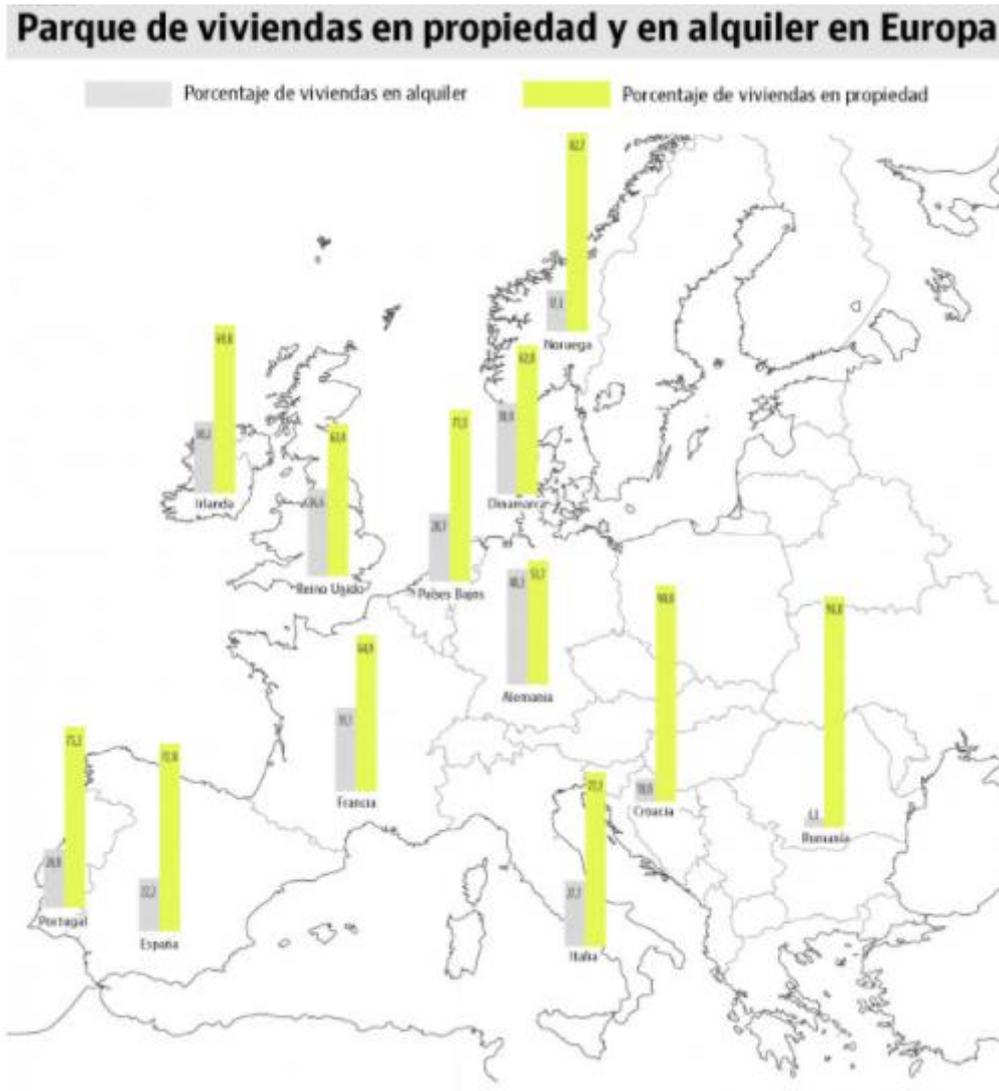


Fuente: Banco de España (2019)

A cierre del 2016, como vemos en el siguiente gráfico el 77,8% de las viviendas son utilizadas como residencia por sus propietarios, posicionándose en el puesto 15 del ranking de propietarios de Europa. Como vimos anteriormente en 2018 el nivel de propietarios en España bajo 1,7 puntos porcentuales respecto a 2016.

La transición hacia el alquiler frente a la compra de vivienda es una tendencia que también encontramos en el resto de Europa, y es que desde el estallido de la burbuja el porcentaje de viviendas en propiedad ha caído. En el caso de Alemania, uno de los países europeos que más tienden hacia el alquiler, las viviendas en propiedad suponen a penas, la mitad del mercado con un 51,7%, mientras que en Reino Unido a 2016 el porcentaje de vivienda en propiedad es del 63,4% frente al 70% que tenía antes de la crisis en 2007. También encontramos otros casos excepcionales en los que el alquiler aún no es una opción tan valorada como Rumanía con un 96% de las viviendas en propiedad por el inquilino o Noruega con un 82,7%.

Gráfico 4.8: Proporción de viviendas en propiedad y alquiler en Europa (2016)



Fuente: www.idealista.com

Desde el boom inmobiliario el cambio hacia el alquiler es de los principales cambios que está experimentando el mercado del alquiler. Como ya mencionamos anteriormente esta alternativa se ve en gran parte motivada por la dificultad de los jóvenes para comprar vivienda y debido a la ventaja frente a la movilidad geográfica laboral que supone el alquiler.

El Plan de Vivienda 2018-2021 está destinado para ayudar al alquiler a diferentes colectivos, entre estos encontramos ayudas a menores de 35 años con una subvención de hasta el 50% del alquiler mensual hasta un máximo de 600 euros siempre que su renta sea hasta tres veces el IPREM (22.558 euros/anuales en 14 pagas), que puede ascender a 900 euros en ciudades con precios del alquiler más altos como Madrid y Barcelona, para mayores de 65 años con unas condiciones similares a los menores de 35 años, también existen ayudas entre 35 y 65 años con unas condiciones similares pero con una subvención de hasta el 40% del alquiler mensual, ayudas para desahuciados con un máximo de hasta 400 euros mensuales, y por último ayudas para familias con características especiales.

5. Análisis de la rentabilidad de la adquisición de vivienda para el alquiler

Tras realizar el análisis del entorno y las variables que influyen en el mercado inmobiliario, pasaremos a analizar ahora concretamente los precios de la venta y alquiler de Santander y la rentabilidad por zonas de la adquisición de vivienda para su alquiler.

Para ello es necesario tener en cuenta la tasa de capitalización en las diferentes zonas de nuestro campo de estudio. La tasa de capitalización la calculamos dividiendo R_1 el cual es las rentas obtenidas, es decir los ingresos obtenidos durante un año, entre el valor de la propiedad V_0 , siendo C_1 la tasa de actualización.

$$C_1 = R_1 / V_0$$

Una vez calculada dicha rentabilidad será comparada con otras inversiones alternativas. Para este estudio elegiremos el bono español como inversión financiera de renta fija y poco riesgo y el Ibex35 como inversión financiera de renta variable y mayor riesgo.

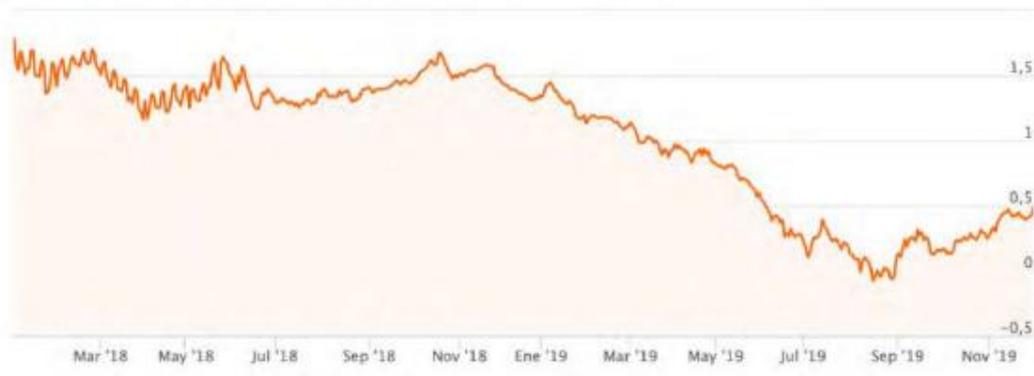
Utilizaremos el bono a 10 años como referencia para este estudio, las rentabilidades de este activo en 2018 llegaron a un valor máximo de 1,52% como podemos observar en la tabla 2, por lo que utilizaremos 1,5% como referencia para la rentabilidad del bono español a 10 años. Este activo financiero emitido por el Estado otorgaba unas rentabilidades de entorno al 4% en sus bonos a 10 años en el 2017, como podemos observar en el gráfico 10 desde entonces debido a la crisis financiera estas rentabilidades oscilan entorno al 1% llegando a ofrecer rentabilidades negativas durante el 2019.

Tabla 5.1: Rentabilidad de los bonos españoles

Mes	Año 2018	
	Bono a 5 años	Bono a 10 años
Enero	0,38	1,42
Febrero	0,43	1,52
Marzo	0,24	1,23
Abril	0,28	1,24
Mayo	0,61	1,52
Junio	0,42	1,36
Julio	0,33	1,38
Agosto	0,46	1,43
Septiembre	0,53	1,47
Octubre	0,60	1,52
Noviembre	0,60	1,50
Diciembre	0,33	1,41

Fuente: Elaboración propia a partir de www.bde.es

Gráfico 5.1: Evolución en las cotizaciones del bono español a 10 años



Fuente: www.eleconomista.com

Como ya hemos mencionado la otra alternativa de inversión con más riesgo que he elegido como comparación es el índice Ibex35, que componen las 35 empresas con mayor capitalización bursátil de la bolsa española. La rentabilidad media anual de este índice y que utilizaremos en el trabajo es del 4,5%.

Gráfico 5.2: Evolución de la cotización del Ibex35



Fuente: www.bolsamania.com

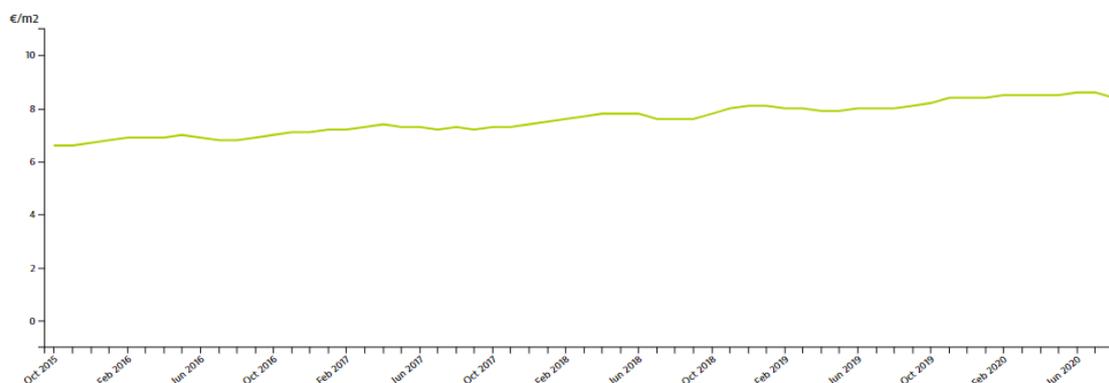
5.1. Análisis de la rentabilidad de la adquisición de vivienda para el alquiler en Santander

El mercado de la vivienda en Santander presenta una evolución muy estable durante los últimos años. El precio del alquiler mantiene un crecimiento constante y a un ritmo más acelerado que el precio de venta desde el 2015 como podemos observar en el gráfico 12, con una apreciación de los precios del 5,5% en el último año.

En el mercado de la venta de inmuebles la evolución ha sido mucho más leve siendo su crecimiento en el último año del 2,6%.

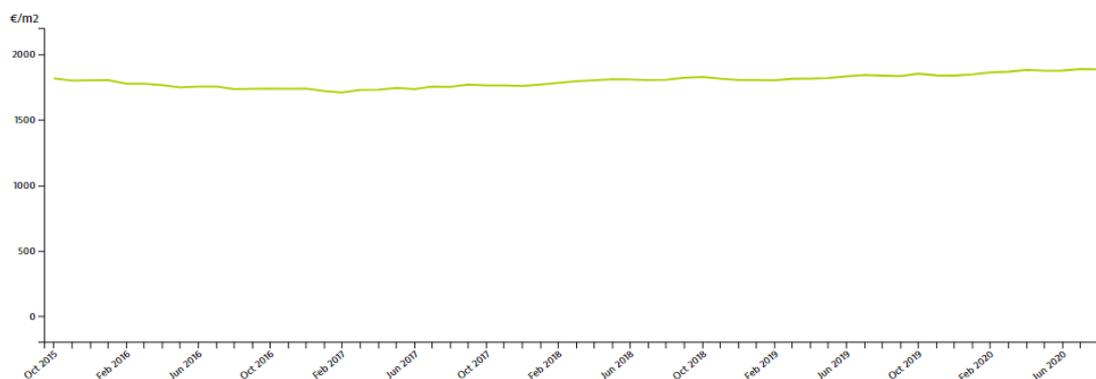
En esta disparidad entre la evolución en los precios de compra y alquiler se podrían encontrar oportunidades para la adquisición de vivienda para el alquiler como inversión si esta tendencia continua.

Gráfico 5.3: Evolución del precio del alquiler por metro cuadrado en Santander (2015-2020)



Fuente: www.idealista.com

Gráfico 5.4: Evolución del precio de venta por metro cuadrado en Santander (2015-2020)



Fuente: www.idealista.com

A continuación, pasamos a calcular las rentabilidades del alquiler de las viviendas en Santander por zonas utilizando la tasa de capitalización anteriormente mencionada. Las zonas de la ciudad que se utilizarán para el estudio son: el Alisas – Cazoña – San Román, la calle Castilla – Hermida, el Centro, Cuatro Caminos, El Sardinero, General Dávila, la calle Numancia – San Fernando, Peñacastillo – Nueva Montaña, Puerto Chico y Valdenoja – La Pereda.

La rentabilidad media del alquiler en Santander es de 5,34% siendo una rentabilidad anual superior a la rentabilidad media anual ofrecida por el Ibex35 la cual se estime en 4,5% y a la rentabilidad ofrecida por los bonos del Estado a 10 años la cual definimos al 1,5% anual.

Dentro del mercado inmobiliario en Santander podemos encontrar áreas que ofrecen rentabilidades más altas que otras. Mientras el objetivo de nuestra inversión sea el destinar la propiedad al alquiler, zonas como El Sardinero, Puerto Chico o Valdenoja – La Pereda serían zonas en las que descartaríamos la inversión, ya que su elevado precio de mercado no se ve compensado totalmente en su precio del alquiler en comparación con otras áreas de Santander. El resto de zonas ofrecen una rentabilidad en función de la renta obtenida por al alquiler y su precio de compra superiores a la media de la ciudad, entre las zonas más rentables están el Centro, Numancia – San Fernando y Peñacastillo – Nueva Montaña, con rentabilidades entre el 5,76% y el 5,58%.

Tabla 5.2: Rentabilidad anual media por localización en Santander

Localización	Renta mensual (€/m ²)	Valor mercado (€/m ²)	Rentabilidad (%)
Alisal – Cazoña – San Román	7,2	1.559	5,54
Castilla - Hermida	8,0	1.724	5,57
Centro	8,8	1.833	5,76
Cuatro Caminos	7,9	1.723	5,50
El Sardinero	10,0	3.944	3,04
General Dávila	8,0	1.779	5,40
Numancia – San Fernando	8,3	1.769	5,63
Peñacastillo – Nueva Montaña	7,4	1.591	5,58
Puerto Chico	9,1	2.570	4,25
Valdenoja – La Pereda	8,7	2.640	3,95
Santander	8,4	1.888	5,34

Fuente: Elaboración propia a partir de www.idealista.com

5.2. Rentabilidades del mercado de la vivienda en España en comparación con Santander

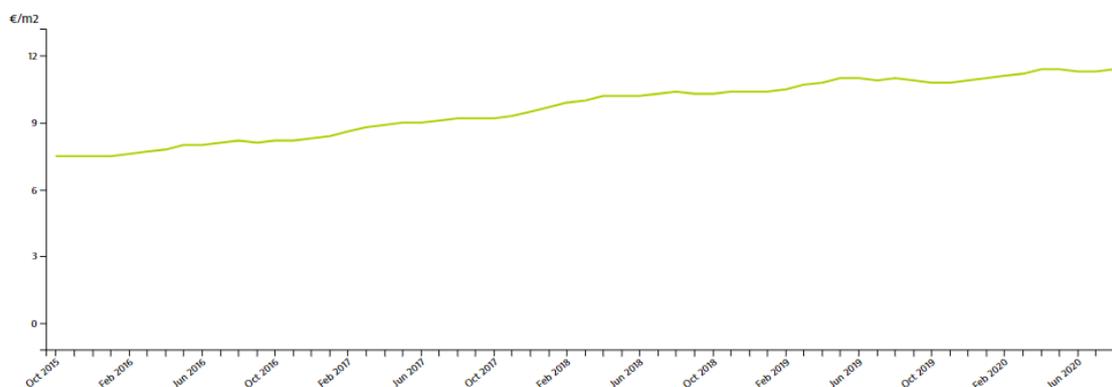
Para tener una perspectiva de las rentabilidades ofrecidas por el alquiler de vivienda por el mercado inmobiliario en Santander lo compararemos con las rentabilidades que obtendríamos en el conjunto del territorio español.

En cuanto a la evolución del precio de venta de la vivienda encontramos que actualmente la vivienda es aguantando mejor su precio en Santander que la media nacional, ya que en el último año tenemos una variación del -0,8% en el valor de mercado de la vivienda.

En el alquiler mientras que en 2015-2016 la media nacional en el precio del alquiler crecía a mayor ritmo que en Santander, actualmente el incremento en el precio del alquiler frente al año pasado ha sido del 4%, por lo que el incremento en los precios también ha sido superior en el alquiler frente a la media de España.

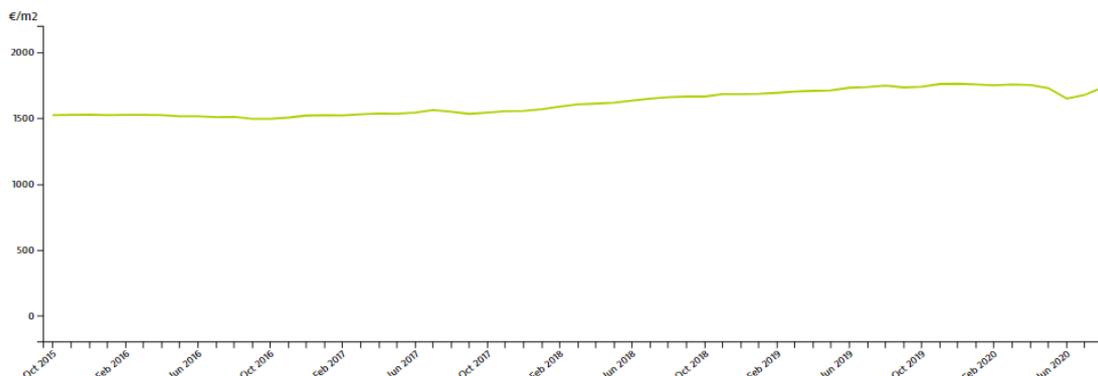
El hecho de que en Santander sigan subiendo los precios de venta de la vivienda puede tener efectos negativos a la hora de encontrar una rentabilidad en la inversión frente a otras localidades donde los precios de la vivienda decaen mientras seguimos teniendo variaciones positivas en los precios del alquiler.

Gráfico 5.5: Evolución del precio del alquiler por metro cuadrado en España (2015-2020)



Fuente: www.idealista.com

Gráfico 5.6: Evolución del precio de venta por metro cuadrado en España (2015-2020)



Fuente: www.idealista.com

Como podemos observar en la tabla 4, la rentabilidad anual media del alquiler en España es del 7,88% lo que la sitúa 2,54 puntos por encima de la obtenida de media

en Santander. Situando a Cantabria también por debajo de la media nacional con una rentabilidad media de 6,84% anual.

Entre las comunidades españolas donde encontramos una rentabilidad media anual más alta encontramos Castilla-La Mancha con una rentabilidad anual del 7,92%, esto se debe por ser la comunidad con un valor medio de venta por m² más bajo de España, y Cataluña con una rentabilidad del 7,86%, en este caso es debido a que Cataluña tiene de media el precio de su alquiler más caro de España.

Tabla 5.3: Rentabilidad anual media por comunidad en España

Comunidad	Renta mensual (€/m ²)	Valor mercado (€/m ²)	Rentabilidad (%)
Andalucía	8,7	1625	6,42
Aragón	7,9	1.304	7,27
Asturias	7,4	1.357	6,54
Baleares	12,5	3.060	4,90
Canarias	9,8	1.813	6,49
Cantabria	8,2	1.438	6,84
Castilla y León	6,9	1.122	7,38
Castilla-La-Mancha	5,6	848	7,92
Cataluña	14,6	2.228	7,86
Comunidad Valenciana	7,8	1.372	6,82
País Vasco	12,1	2.645	5,49
Extremadura	5,4	889	7,29
Galicia	7,2	1.341	6,44
La Rioja	6,8	1.200	6,80
Comunidad de Madrid	15,0	2.782	6,47
Melilla	8,5	1.765	5,78
Región de Murcia	6,8	1.044	7,82
Navarra	8,5	1.429	7,14
España	11,4	1.735	7,88

Fuente: Elaboración propia a partir de www.idealista.com

6. Simulación de inversión inmobiliaria a 10 años

Dado los datos obtenidos anteriormente vamos a realizar una simulación real de una inversión de una vivienda para su alquiler en un plazo de 10 años, al fin del décimo años procederíamos a la venta del inmueble.

Para realizar esta simulación usaremos los datos de la zona más rentable de Santander según nuestro estudio, el centro, con una renta mensual en el alquiler de 8,8€ mensuales por metro cuadrado y un precio de venta de 1.833€ por metro cuadrado.

En esta simulación tenderemos en cuenta el coste de la financiación, mediante una hipoteca a tipo fijo del 2,75% a 20 años, aportando del 70% del valor de la vivienda. Además de una estimación de 1.200€ al año en concepto de IBI, cuotas de la comunidad de propietarios y tasas municipales.

Para el estudio tomaremos de ejemplo una vivienda de 100 m², es decir, el coste de la vivienda sería de 183.300€ y obtendríamos unos ingresos por alquiler de 880€ mensuales. Se pide una hipoteca en la que necesitaremos aportar el 30% del valor de la vivienda más un 10% en gastos de compra más comisiones de apertura de la hipoteca, por lo que necesitaremos aportar 74.100€ para ejecutar esta inversión.

Tabla 6.1: Resultado de la operación durante los 10 primeros años

Ingresos por alquiler	Coste anual (Hipoteca + Gastos de propietario)	Resultado
110.481	95.268	15.213

Fuente: Elaboración propia

Tras 10 años con la vivienda en alquiler se obtendría un cash-flow positivo de 15.213€, a través del alquiler de la vivienda.

A continuación, procedemos a la venta. Estimamos una apreciación del 2% anual del valor de la vivienda lo que nos dejaría el inmueble valorado en 219.960€.

Tabla 6.2: Resultado de la venta del inmueble tras 10 años

Valor vivienda	Hipoteca pendiente	Resultado de la venta
219.960	72.362	147.598

Fuente: Elaboración propia

El resultado de la venta una vez liquidada la hipoteca pendiente es de 147.598€, si tenemos en cuenta que el capital invertido fue de 74.100€, el inversor ha aumentado su patrimonio en 73.498€, es decir un 99,19% sobre la inversión inicial. Además de haber ingresado 15.213€ durante los 10 años en los que la vivienda ha estado en alquiler.

7. Conclusiones

Tras haber analizado el contexto económico-financiero del mercado inmobiliario y haber calculado las rentabilidades del alquiler queda definir las conclusiones del trabajo.

El objetivo del trabajo era estudiar las rentabilidades anuales del alquiler de la vivienda y entender que variables tienen una influencia directa o indirecta en el mercado inmobiliario. Además de establecer si el invertir en vivienda es una opción inteligente frente a otras alternativas de inversión, teniendo en cuenta un coste de oportunidad.

Tras hacer el estudio se ha comprobado que la compra de vivienda para el alquiler es una opción rentable para el inversor a largo plazo, mejorando incluso las rentabilidades ciertos activos financieros como el índice Ibex35 o los bonos del Estado.

El estudio también ha demostrado como no las zonas residenciales más premium o caras no tienen por qué ser mejores inversiones. Encontramos ejemplos tanto en el estudio de las diferentes zonas de Santander, donde la zona como Peñacastillo – Nueva Montaña se obtienen rentabilidades superiores las de zonas más exclusivas como El Sardinero o Valdeñoja. De la misma manera que en el estudio de todo el territorio español donde CC.AA. como Extremadura, Castilla y León y Castilla-La Mancha obtienen de media rentabilidades muy por encima de las obtenidas en comunidades con un mercado en principio más atractivo como Madrid, Valencia o el País Vasco.

Por último, en el TFG se ha dado forma a un posible plan de inversión con los datos actuales del mercado tanto en los valores de la vivienda como el coste de la deuda. El resultado de este estudio, en el que se ha tomado como ejemplo la zona más rentable de Santander para el alquiler, ha sido positivo ya que la renta obtenida por el alquiler mensualmente ha sido superior a las cuotas de la hipoteca más los gastos de la vivienda, además de haber obtenido un retorno de casi el 100% en la venta del inmueble sobre el capital aportado, el cual ha sido entorno al 40% del valor total del inmueble.

Como conclusión, la inversión inmobiliaria es una inversión rentable a largo plazo que nos permite obtener renta tanto en el alquiler del activo como en su venta, de todas formas, siempre se tendrá que estudiar de manera detallada el coste de la financiación, los gastos que acompañan el tener una propiedad y su fiscalidad, al igual que la evolución del precio tanto de alquiler como de venta en la localidad en la que nos planteemos la inversión.

Bibliografía

José Manuel Naredo (2010) “El modelo inmobiliario español y sus consecuencias” [Consulta: 30/02/2020]

CNBC (2019) “Real estate is still the best investment you can make today, millionaires say—here’s why” Disponible en <https://www.cnbc.com/2019/10/01/real-estate-is-still-the-best-investment-you-can-make-today-millionaires-say.html> [Consulta: 08/04/2020]

EnAlquiler (2018) “Evolución del Alquiler en España” Disponible en https://www.enalquiler.com/precios/precio-alquiler-vivienda-Espana_31-0-0-0.html [Consulta: 08/04/2020]

El Español (2019) “¿Qué es mejor, comprar un piso para alquilar o invertir en bolsa?” Disponible en https://www.elespanol.com/invertia/mis-finanzas/20190527/mejor-comprar-piso-alquilar-invertir-bolsa/401711233_0.html [Consulta en 08/04/2020]

Pana Alves y Alberto Urtasun Banco de España (2019) “Evolución reciente del mercado de la vivienda en España” Disponible en https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Boletin_economic/ [Consulta: 11/07/2020]

José Luis Aranda El País (2020) “El precio medio de alquiler en España supera el máximo de la burbuja” Disponible en https://elpais.com/economia/2020/01/29/actualidad/1580304606_617919.html [Consulta 11/07/2020]

Epdata (2020) “Las hipotecas a nivel nacional: cantidad, importe y ejecuciones hipotecarias” Disponible en <https://www.epdata.es/datos/hipotecas-nacional-cantidad-importe-ejecuciones-hipotecarias/146/espana/106> [Consulta: 11/07/2020]

David López-Rodríguez y María de los Llanos Matea Banco de España (2019) “Evolución reciente del mercado del alquiler de la vivienda en España” Disponible en https://www.bde.es/bde/es/secciones/informes/boletines/Boletin_economic/ [Consulta: 30/07/2020]

Idealista (2018) “La mitad de la UE ya tiene más viviendas en propiedad que España: así está en cada país” Disponible en <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2018/03/26/764900-espana-deja-de-ser-un-pais-de-propietarios-la-mitad-de-la-ue-nos-supera-en-viviendas> [Consulta: 03/08/2020]

Idealista (2020) “Rentabilidad de la vivienda: descubre si interesa o no invertir para alquilar en 2020” Disponible en <https://www.idealista.com/news/inmobiliario/vivienda/2020/02/04/779735-rentabilidad-de-la-vivienda-descubre-si-interesa-o-no-invertir-para-alquilar-en-2020> [Consulta: 08/09/2020]