



Tipos y precio de la vivienda

José García Montalvo

En los últimos años la profesión de economista se ha ido complicando de forma creciente pues algunas cosas que pensábamos que eran hechos evidentes, como que los tipos de interés no pueden ser negativos, han dejado de serlo. Además, el pasado está dejando de ser una buena guía para prever el futuro, lo que acrecienta la legendaria inexactitud de las predicciones de los economistas. En la actualidad estamos viviendo una significativa paradoja inmobiliaria en muchos países. Normalmente cuando suben los tipos de interés su impacto sobre el precio de las hipotecas, y la economía en general, hace que los precios de la vivienda se contraigan. Pero en la fase económica actual no estamos observando esta relación de forma generalizada. Los precios de la vivienda globales cayeron solo un 3% desde el máximo de 2022 hasta el primer trimestre de 2023, a pesar de que desde 2017 los precios en los países desarrollados habían subido un 41%. Es cierto que en la UE el titular del cuarto trimestre de 2022 y el primero de 2023 ha sido caen los precios de la vivienda, caen las transacciones y aumentan los alquileres. Pero teniendo en cuenta lo rápido que estaban creciendo en los años anteriores (10%) los precios todavía están por encima de hace un año. En países como

Australia, donde la subida fue mucho más rápida que la media, los precios llegaron a caer un 7% y, sorprendentemente, se están recuperando. Así pasa también en Estados Unidos, donde en 2021 los precios aumentaban por encima del 15%. A partir de junio de 2022 los precios empezaron a caer para recuperarse a partir de enero de 2023 y alcanzar nuevos máximos. En muchos países se observa el mismo comportamiento: los precios se muestran muy resistentes a bajar, o cayeron pero se está recuperando, mientras las compraventas caen con fuerza. ¿Qué está sucediendo? Pues pasan diferentes cosas en distintos países. En Estados Unidos la resiliencia de los precios de la vivienda viene condicionada sobre todo porque las familias que compraron una vivienda con unos tipos muy bajos no están dispuestas a contratar préstamos al 7% para comprar otra vivienda y están mos-

trándose más reticentes a moverse. De esta forma, la oferta de vivienda usada ha bajado significativamente mientras la vivienda nueva, generalmente más cara, ha pasado de representar el 13% del total de viviendas disponibles para la venta a ser casi un tercio. Por tanto, la oferta se ha reducido mientras a la demanda le cuesta encontrar la vivienda deseada.

En Reino Unido, según la estadística

interés y precios de la vivienda o, al menos, afectar a la velocidad del efecto. Entre ellos destaca la inmigración, la mejora de la situación crediticia de las familias y los ahorros acumulados, un aumento de la preferencia por activos físicos como protección contra la inflación y la fortaleza del mercado laboral a pesar del bajo crecimiento. Este último es otro aspecto diferencial respecto al pasado que algunos han denominado la

paradoja del empleo. La zona Euro, a pesar de su famélico crecimiento, sigue con un desempleo en mínimos. En Estados Unidos un crecimiento muy limitado sigue creando mucho empleo y mantiene el desempleo muy bajo.

En el caso español el mercado inmobiliario residencial sigue débil en términos de compraventas, que están cayendo al 14,5%, y de hipotecas para la adquisición de viviendas, que caen al 21,9%. Los precios de la vivienda se están desacelerando pero crecen, y relativamente rápido en las grandes ciudades, aunque con tendencia a la desaceleración. En el caso español el problema es la falta de oferta en las grandes ciudades donde se concentra la mayor parte de la demanda. Las últimas previsiones demográficas sobre inmigración muestran que se necesitan viviendas para unos 200.000 nuevos hogares anuales, pero se inician unas 100.000 viviendas anuales. Y cayendo. El efecto de la inflación también puede estar generando una demanda de vivienda como activo físico. Y el mercado laboral español está manteniendo la fortaleza, con trabajadores

cada vez más confiados en la continuidad de su situación laboral. Por tanto, mientras el empleo resista el sector inmobiliario seguirá muy resiliente.

¿Qué pasará si se confirman los malos presagios para la economía reflejados en la Encuesta de Gestores de Compras (PMI), sigue contrayéndose el crédito, se aceleran las insolvencias y la persistencia de la inflación sigue forzando al BCE a subir los tipos de interés? Pues dependerá de cómo afecten estos factores al mercado laboral. Si la paradoja del empleo se mantiene, la paradoja inmobiliaria podría persistir: caída de compraventas e hipotecas y aumento de los precios. También es cierto que a finales del año pasado se hablaba de una recesión casi segura que no se ha producido aunque, si esta vez se produce, la capacidad de la política fiscal para reactivar la economía puede ser mucho más limitada.

Catedrático de Economía de la UPF



En ciudades como Madrid la demanda de viviendas sigue fuerte.

Los precios de la vivienda se muestran muy resistentes a bajar o cayeron pero se están recuperando

En el caso español, el problema es la falta de oferta en las grandes ciudades

oficial de precios de la vivienda, los precios seguían subiendo en términos interanuales mientras las transacciones caían un 15,4%. En el caso británico es bien conocido que el volumen de construcción es muy inferior a las necesidades lo que explica en parte la resiliencia de los precios.

Hay varios factores que pueden alterar la tradicional relación entre tipos de