



Inmobiliario: factores que limitan la caída de precios

José García Montalvo

A principio del año, y desde estas mismas páginas, comentaba que el año inmobiliario 2023 en España estaría caracterizado por menos compras y precios estabilizados. Entonces los datos conocidos abarcaban hasta el tercer trimestre de 2022 pero las tendencias mostraban claramente un cambio de tendencia que, en cualquier caso, no sería tan drástico como lo que podría observarse en otros países, donde el precio de la vivienda había subido muy rápido durante la pandemia. El año 2022 acabó con un espectacular incremento de las compraventas, que alcanzaron casi las 650.000 unidades con un incremento del 14,5% frente a 2021 según los datos del INE. El último trimestre de 2022 ya mostró con claridad el impacto retardado del aumento de los tipos de interés con una caída interanual del 10,6% frente al anterior trimestre, aunque en enero de 2023 se vivió un cierto espejismo con la recuperación con un incremento interanual inesperado de las compraventas. Este breve cambio de tendencia no se ha mantenido: los siguientes meses han mostrado caídas entre el 5% y el 6% según el INE. Los datos de los notarios muestran que en abril se vuelve a acelerar la caída de compraventas del 20,7%. Es cierto que en los meses anteriores los notarios mostraban caídas mayores que el INE (13,1% en febrero y 11,8% en marzo) sin el espejismo de enero, pero las tendencias son comunes. Lógicamente los préstamos para adquisición de vivienda se están desplomando según los datos notariales, con una caída interanual en abril del 31,9%.

A pesar de estas caídas significativas de las compraventas el impacto sobre los precios está siendo bastante limitado. La desaceleración continúa según los datos publicados recientemente por el INE. En el último trimestre el crecimiento de los precios ha perdido 2 puntos de crecimiento quedándose

en marzo en el 3,5%. En todo caso el proceso de ajuste de precios es lento y, según los notarios, en abril se revirtió con un crecimiento del 0,9%. Este ritmo de ajuste no tiene nada que ver con lo observado en otros países europeos como Dinamarca con los precios cayendo al 6,5%, Alemania al 3,6% o Suecia al 3,7%.

Son varios los factores que explican

estas tasas de crecimiento los datos de España suponen un enorme contraste, limitando enormemente el riesgo de una gran caída de los precios. En segundo lugar, la economía española está comportándose de forma mucho más positiva que lo previsto a finales del año pasado. De unas previsiones de crecimiento, en el consenso del mercado, que estaban en torno al 1,1%

hemos pasado a la última revisión de la OCDE que la eleva al 2,1%, mientras en la eurozona se ha entrado en recesión técnica. Además, y siguiendo la tendencia ya marcada durante 2022, el mercado de trabajo ha seguido comportándose muy positivamente. En tercer lugar, y a pesar del aumento significativo de las compraventas en 2022, la iniciación de viviendas disminuyó respecto a 2021 y sigue anclada en torno a las 100.000 unidades cuando la creación de familias está entorno al doble de esa cantidad, dependiendo de la metodología para realizar el cálculo. Estos factores están condicionando la resistencia de los propietarios a reducir el precio de los inmuebles residenciales, a pesar de la reducción de la demanda por el aumento de los tipos de interés.

La situación de subida de los tipos de interés y mantenimiento de los precios está empeorando la accesibilidad de la compra. España, que tenía una situación bastante holgada en el indicador de privación severa de vivienda frente a la

media de la UE (1,7% en España frente a la media del 4% de la UE), ha empeorado la misma. Normalmente España tenía una situación peor que la UE solo en alquiler de mercado. Sin embargo, los últimos datos muestran que está empeorando respecto a la UE en accesibilidad para los compradores con hipoteca, lo que acerca la media de privación severa de vivienda española (3,4%) a la media de la UE (4,3%) aunque todavía está claramente por debajo. En cualquier caso, de estos datos a la "emergencia habitacional" de la que hablan algunos hay un enorme trecho. Y si esa interpretación fuera correcta la situación en algunos países de Europa se debería calificar de "catástrofe habitacional".

Catedrático de Economía de la UPF



La caída de las compraventas tiende a acelerarse.

A pesar de las fuertes caídas de las compraventas el impacto sobre los precios está siendo limitado

esta cierta desconexión entre la rápida caída de las compraventas y la contenida caída de los precios en el caso de España. En primer lugar, la evolución de los precios de la vivienda durante los años anteriores ha sido muy estable. El último informe de Eurostat muestra que entre 2010 y el cuarto trimestre de 2022 los precios de la vivienda más que se doblaron en Luxemburgo, Islandia y Austria y han aumentado más del 80% en Alemania, Portugal, Suecia y Noruega. Al lado de