



Qué esperar del inmobiliario: menos compras, precio estable

José García Montalvo

Cuando se habla de las expectativas del sector inmobiliario para 2023 las frases más repetidas incluyen palabras como enfriamiento o cambio de tendencia. Esta percepción es lógica teniendo en cuenta de dónde venimos. En 2022, y a pesar de las incertidumbres asociadas a la guerra de Ucrania, el impacto de la inflación y la subida de tipos de interés, el año cerrará con un incremento de las compraventas de viviendas que podría alcanzar el 20%. En octubre la tasa de crecimiento de las hipotecas inscritas sobre viviendas aún era del 13,5%, aunque la variación mensual ya era negativa. El año pasado fue el de la gran anticipación. Ante la subida de los tipos de interés muchos compradores han adelantado su decisión para intentar aprovechar los últimos coletazos de tipos fijos bajos. Como señala el Informe de Estabilidad Financiera del Banco de España la transmisión del aumento del euríbor a los tipos hipotecarios se ha estado produciendo con más lentitud a los nuevos créditos hipotecarios que en otros periodos, por lo que es lógico que los compradores estén intentando aprovechar esta transmisión retardada. No olvidemos que mientras la Reserva Federal ha subido los tipos en 2022 del 0% al 4,25%, con el tipo hipotecario subiendo hasta el 7%, el BCE ha actuado más lentamente llevándolo del 0% hasta el 2,5%.

Por tanto, un primer condicionante de la evolución del inmobiliario residencial durante 2023 será el impacto de esta anticipación de compras sobre las nuevas transacciones. No hay duda de que este año los tipos hipotecarios seguirán subiendo y, ahora sí, tendrán un impacto negativo sobre la demanda hipotecaria. A diferencia del año pasado, la transmisión del euríbor al hipotecario se intensificará, sobre todo si comienza una guerra por los depósitos que amenace con reducir los márgenes bancarios. Esta guerra está cada vez más cerca pues las entidades financieras están consiguiendo incrementar la rentabilidad de los recursos captados invirtiendo crecientemente en deuda pública

con unos tipos también crecientes. Como ejemplo la última subasta de letras a 12 meses se situó en el 2,98%. Hay otros dos factores que también perjudicarán la demanda de vivienda residencial. Por un lado, la inflación seguirá reduciendo la capacidad real de compra de los ciudadanos lo que dificultará la accesibilidad. Por otro lado, las compras de los extranjeros, que en 2022 llegaron al máximo histórico del 15,9%, podrían retraerse si sus respectivos países sufren el revés macroeconómico previsto por los organismos internacionales.

Pero también hay factores positivos

INE. En términos reales la caída es del 46% y del 22,2% respectivamente.

Otro efecto que da un cierto aire al comprador español es la reducción de la deuda de las familias sobre la renta disponible neta. Entre 2008 y 2022 este indicador ha caído del 148% al 100%. Este proceso contrasta con lo sucedido en Australia, donde ha aumentado hasta superar 200%, o Canadá que se acerca peligrosamente al 200%. Otros elementos financieros positivos son el bajo porcentaje de créditos hipotecarios con un préstamo valor superior al 80% o un porcentaje de hipotecas a tipo fijo



La construcción de vivienda nueva solo cubre el 50% de la formación de hogares.

que permitirán dar cierto soporte al sector inmobiliario residencial. Respecto a otros países y otros periodos históricos, la situación en la España actual es relativamente mejor. Endeudarse al 7% por 30 años para comprar una vivienda que ha subido de precio un 68% desde el máximo de la burbuja anterior a la crisis financiera, como sería el caso en Estados Unidos, resulta una proposición muy arriesgada. La subida de precios de la vivienda desde la crisis financiera de 2008 es todavía más brutal en Nueva Zelanda, Canadá, Australia u Holanda donde se esperan caída de precios entre el 15% y el 20%. En España, el alumno "aventajado" en negativo, de la crisis inmobiliaria de 2008, la situación es muy diferente. El precio de tasación de la vivienda ha caído un 17% desde el máximo de la burbuja y un 5,2% el IPV del

muy superior a los de épocas anteriores. Por último, hay que tener en cuenta que la construcción de vivienda nueva de 2022 cubrirá aproximadamente un 50% de la creación de hogares, similar a lo sucedido en 2021. Esto contrasta con el 50% en que superaban las viviendas visadas a la formación de hogares en los 2000. Con todo esto la caída de transacciones podría situarse entre el 10% y el 15%, un retroceso moderado en comparación con lo que está sucediendo en otros países. Por todos estos motivos, la predicción del BCE de caída de precios de la vivienda en dos años del 5% por cada subida de un punto del tipo de interés no aplicará al caso español. Los precios del residencial se mantendrán, o como mucho sufrirán una ligera caída.

Catedrático de Economía de la UPF.

