



**Transversal**  
**José García Montalvo**

**Catedrático  
de Economía  
de la UPF**

# Preocupaciones hipotecarias



En las últimas semanas, el rápido aumento de los tipos de interés y sus consecuencias han generado una gran atención informativa. Existen

varias preocupaciones. La primera tiene que ver con el impacto de los tipos de interés sobre la demanda de vivienda. Respecto a crisis pasadas, los tipos de interés de los bancos centrales han tardado bastante en reaccionar ante el aumento de la inflación, que se consideró transitoria. Además, la traslación del incremento de los tipos oficiales a los tipos hipotecarios también ha sido más lenta que en el pasado. Como señala el último *Informe de estabilidad financiera*, los nuevos créditos a tipo variable en los primeros nueve meses solo reflejan el 34% del incremento del Euribor a 12 meses (en el pasado, el 77%), y los tipos fijos reflejan el 30% de su referencia, frente al 100% del pasado. Esta situación ha llevado a muchas familias a intentar anticipar la compra de vivienda antes de que los tipos hipotecarios reflejaran por completo el aumento de los tipos del BCE. De hecho, los últimos datos muestran que las hipotecas todavía están creciendo al 4%.

Evidentemente, la sucesiva traslación a los tipos hipotecarios irá deprimiendo la demanda de vivienda y, por tanto, la demanda de hipotecas. Sin embargo, es posible que en este nuevo ciclo la situación en España sea mejor que en otros países donde el aumento de los tipos está reduciendo drásticamente la demanda hipotecaria. Mientras en Australia, Canadá o Suecia la deuda de las familias sobre la renta disponible ha continuado aumentando desde el 2008 hasta alcanzar niveles cercanos al 200%, en España ha bajado del 150% al 100%. Asimismo, mientras en muchos países el precio de la vivienda ha crecido muy rápido desde la crisis financiera, véase Australia, Nueva Zelanda, Canadá, Holanda, Suecia, el Reino Unido, Estados Unidos, etcétera, en España los precios siguen muy por debajo de los alcanzados en el 2008. Por tanto, en España los potenciales compradores no están tan endeudados y los precios han estado bastante contenidos, lo que hace que no se esperen grandes caídas de demanda hipotecaria en el futuro, a diferencia de Australia y Canadá, donde los precios podrían caer un 20%, después de doblarse desde el 2007. Todo esto, condicionado a que el empleo siga mejorando, como parece ser. Además, los últimos datos parecen indicar que la inflación va cediendo y que los tipos subirán más despacio.

La segunda preocupación es el impacto que pueda tener este aumento de los tipos sobre la estabilidad financiera. En este caso, la transmisión se produce a través del aumento de la morosidad y su impacto sobre el capital. Durante la epidemia de covid, el BCE hizo un cálculo de cuánto podrían aumentar la morosidad y la destrucción de capital de los bancos y llegó a la conclusión de que el impacto sería muy importante: destrucción de entre 1,9 y 5,7 puntos de capital y aumento del riesgo de crédito (morosidad) entre 2,4 y 5,3 puntos. Finalmente, las previsiones no se cumplieron en absoluto, puesto que la experiencia histórica de la crisis financiera poco tiene que ver con las crisis recientes. En estos momentos, los reguladores vuelven a advertir, aunque la tasa de morosidad en España ha bajado en septiembre al

3,79, el valor más bajo de los últimos 14 años.

La tercera preocupación tiene que ver con la anterior, pues detrás de cada impago hipotecario hay una familia con problemas financieros. La tasa de vulnerabilidad, teniendo en cuenta la inflación y una subida de tipos del BCE al 3,5%, podría alcanzar, según mis estimaciones, al 14% de los hipotecados a tipo variable (el 75% de los 6,6 millones de hipotecas).

Para prevenir esta potencial contingencia, el Gobierno y las asociaciones bancarias han llegado a un acuerdo que amplía el Código de Buenas Prácticas (CBP), vigente desde el 2012, y añade un protocolo para deudores con renta hasta 29.400 euros. Las medidas ya existentes en el CBP, como la carencia de cinco años, supone el reconocimiento del cliente como moroso. La nueva modalidad de carencia de dos años podría implicar la misma calificación, aunque se ha intentado, al restringirse que el valor del crédito no caiga más del 0,5%, que no sea calificado de moroso automáticamente. El ministerio y el Banco de España entienden que de esta forma podría clasificarse en la llamada vigilancia especial (un paso antes de moroso). De todas formas, ya veremos si el regulador (BCE) acepta esta calificación pues, a diferencia de la crisis covid, cuando la moratoria de

## **Inmobiliario** **En España los potenciales compradores no están tan endeudados, y los precios siguen muy por debajo del 2008**

los créditos a particulares fue aprobada por las autoridades europeas (EBA), en este caso es solo España la que ha optado por esta solución. El gobernador del Banco de España ha hablado de que se ha logrado un equilibrio en el alivio de las hipotecas, aunque habrá que evaluar si esto es así. El primer factor será el coste para las entidades, que se traducirá en mayores dotaciones por los impagados, por los que pasen a vigilancia especial (menor, pero tampoco despreciable) o porque el BCE entienda que todos son impagados. El segundo será el efecto que la declaración de morosidad tendrá sobre los clientes, que les dificultará conseguir créditos en el futuro. Este es un factor que hace suponer que, como en el pasado, los clientes solo dejarán de pagar cuando les sea completamente imposible y, por tanto, la cultura del pago de la hipoteca como lo último que deja de pagarse no se verá afectada.

En todo caso sería interesante recapacitar sobre si los cambios en la regulación para afectar a contratos firmados por partes privadas, como hacen el CBP o los límites a los alquileres, son la mejor forma para afrontar estos problemas. Se transfiere el problema al sector privado, pero la pregunta es: ¿no debería ser el sector público, y más en una situación de lluvias de millones tributarios, el encargado de ayudar a las familias vulnerables en estos casos? Al final, la inestabilidad de las instituciones económicas y la inseguridad jurídica respecto al alcance de los contratos firmados entre partes privadas acaba afectando a la oferta de crédito hipotecario, o de vivienda en alquiler. Y ya sabemos hace tiempo que las instituciones económicas, como el derecho de propiedad o el cumplimiento de los contratos, son básicas para el desarrollo económico. |

### **Regulación**

¿No debería ser el sector público, y más en una situación de lluvias de millones tributarios, el encargado de ayudar a las familias vulnerables en estos casos?