



Transversal
José García Montalvo

Catedrático de Economía (UPF)

Economía y vivienda en el 2024



Con el cambio de año se multiplican las peticiones de previsiones sobre el mercado residencial tanto de amigos y familiares como de periodistas. Los primeros quieren saber si es momento de comprar o cambiar de vivienda, y los segundos preparan los artículos de síntesis de opiniones de expertos sobre la evolución del mercado inmobiliario para el siguiente año. Como ya saben los que siguen esta columna hace tiempo no soy fan de realizar predicciones, y mucho menos en el actual contexto de elevadísima incertidumbre geopolítica. No obstante, para preparar este artículo se me ocurrió la temeridad de ir a ver qué dije el año pasado, por estas fechas, sobre la evolución del sector en el 2023. He de decir que el resultado me ha animado a escribir este artículo. A finales del 2022 la cuestión era cómo podía seguir aumentando el número de hipotecas y compraventa si los tipos estaban subiendo. Mi comentario fue que el traslado del Euribor a las hipotecas se estaba produciendo con cierto retraso pero que en 2023 veríamos el impacto completo con caídas fuertes de compraventas e hipotecas. Además, creo que también acertaré en la horquilla de aumento de los precios de la vivienda, pregunta inexorable de las ruedas de expertos. La evolución del precio del alquiler era más fácil: "The only way is up" como la famosa canción de los ochenta.

En general las previsiones económicas para el 2023 no han sido muy acertadas. Se esperaba que las economías se desacelerarían rápidamente por el impacto de los tipos de interés, la pérdida de poder adquisitivo causada por la inflación y los problemas geopolíticos. Sin embargo, la economía mundial y, en concreto las más desarrolladas, se ha comportado mucho mejor de lo previsto. A finales del 2022 la previsión era que la economía de EE.UU. entraría en recesión, mientras que hoy es muy probable que el crecimiento haya estado por encima de la tendencia de largo plazo y se sitúe en el 3%. También se esperaba que la inflación fuera muy persistente, después de que en la fase anterior se pensara que la inflación sería transitoria. Y va y, de repente, la inflación comienza a desacelerarse rápidamente. Finalmente, los bancos centrales afirmaban que los tipos estarían altos durante bastante tiempo. Sin embargo, están ganando los mercados, que apostaron a que los tipos de intervención bajarían ya en el 2024. Con esta previsión, todos los tipos de interés están cayendo con fuerza. Por ejemplo, el Euribor ya lleva cayendo tres meses. El 29 de septiembre alcanzaba el 4,23%, mientras que a finales de diciembre está en el 3,55%. El bono español a 10 años ha caído del 4,07% del 3 de octubre al 2,88% a finales de diciembre. La curva de tipos sigue invertida (rentan más los activos a corto que a largo), lo que en el pasado fue una señal inequívoca de recesión, pero hoy parece ser otra regularidad económica que ha pasado a la historia.

El mercado de la vivienda ha mantenido también una sorprendente resiliencia durante 2023, con una recuperación de los precios en algunos de los países que mostraban claras correcciones a finales del 2022 y principios del 2023 como Australia o Estados Unidos. En la UE, recordemos que los precios crecían al 10,4% en el primer trimestre del 2022. En Alemania

llegaron a crecer al 12,8%. En los Países Bajos, al 19,3%. En Suecia, al 11,3%, y en Luxemburgo, al 17,3%. En un año se ha producido un ajuste sustancial, y en el segundo semestre del 2023 los precios de la vivienda en la UE caían al 1,1% y con más intensidad en aquellos países donde más habían crecido en la fase anterior de expansión (Alemania, -9,9%; Suecia, -6,8%; los Países Bajos, -4,3%, y Luxemburgo, -6,4%). En todo caso, las caídas están muy alejadas de las previsiones del Banco Central Europeo, que estimaba que por cada punto que subían los tipos de interés los precios de la vivienda caían un 5%. El caso español es especial, pues, a diferencia de la mayoría de los países de la UE, no se produjo un gran incremento del precio de la vivienda durante la pandemia y los siguientes años. Por tanto, el ajuste debía ser más lento y moderado, como en efecto ha sucedido. El primer trimestre del 2022 los precios crecían al 8,5% y se fueron desacelerando hasta el 3,5% en el primer trimestre del 2023. A partir de ese momento se ha producido una aceleración que ha llevado a un crecimiento interanual del 4,5% en el tercer trimestre del 2023 a pesar de observarse una caída sustancial de las compraventas y la contratación de hipotecas consecuencia del aumento de los tipos de interés.

Estimaciones En general, las previsiones económicas para el 2023 no han sido muy acertadas. La economía se ha comportado mucho mejor

En el 2024, si la economía y el empleo mantienen su dinamismo en España, se producirá una cierta mejora de las compraventas y las hipotecas como consecuencia de la finalización del efecto base del 2022 (que fue un año en que aumentaron mucho las compraventas por el embalsamiento de la pandemia y el intento de aprovechar los últimos coletazos de los bajos tipos) y de la reducción de los tipos de interés, que en las últimas

semanas del año se está ya trasladando a las oferta hipotecarias. Esto significa que las entidades financieras intentarán mantener los resultados, ante la caída de los tipos, con un aumento de la producción de hipotecas. La evolución de los precios de la vivienda es más incierta, puesto que la aceleración reciente no se mantendrá con la desaceleración de la economía, pero el desajuste entre oferta (unos 105.000 visados) y demanda (formación de 210.000 familias) dificultará un ajuste significativo de los precios.

Por su parte, el precio del alquiler sigue subiendo. En la UE, el crecimiento interanual en el segundo trimestre del 2023 era del 3%. En España, el incremento sigue siendo fuerte y podría alcanzar el 5% a final del año 2023. No parece que en el 2024 se vaya a reducir la presión sobre los precios del alquiler en España, ante la evidente falta de oferta. La desaceleración de la economía y, seguramente, del empleo podría desacelerar el crecimiento del precio del alquiler entre el 2%-3%, pero será difícil, si no se produce una desaceleración mucho mayor de la prevista, que los alquileres bajen durante el 2024.

Mis mejores deseos para el 2024 y que los Reyes Magos nos traigan menos polarización política y populismo para enfrentar el problema del acceso a la vivienda. |