

# EVOLUCIÓN ACTIVIDAD HIPOTECARIA

TERCER TRIMESTRE DE 2022 Y PERSPECTIVAS

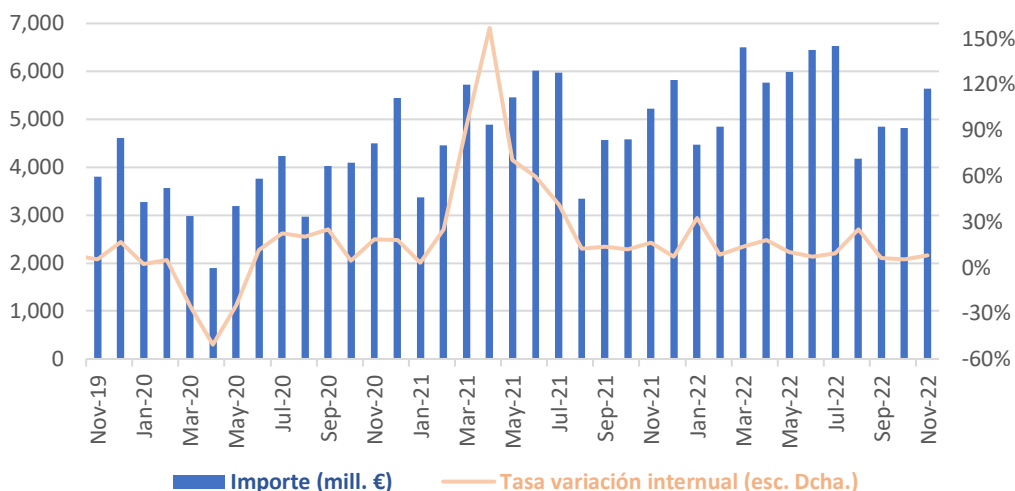
## 1. Mercado Hipotecario

### 1.1. Nuevas contrataciones

El año 2022 –a falta de conocerse el último dato del año– ha mantenido una evolución extraordinariamente favorable en lo que a actividad hipotecaria se refiere, pese a tratarse de un ejercicio marcado por la crisis energética derivada de la guerra en Ucrania y la nueva política monetaria de normalización de los tipos de interés tras una inflación en niveles inusitadamente elevados.

En concreto, en los 11 primeros meses del año, según datos del Banco de España las entidades de crédito han otorgado alrededor de 60.025 millones de euros en financiación con fines de adquisición de vivienda, lo que representa un 12% más que con respecto al mismo periodo de 2021, un ejercicio ya de por sí muy dinámico.

**Gráfico 1:** Volumen de nuevas originaciones en el crédito a la vivienda otorgado mensualmente y tasa de variación



Fuente: BdE

Si bien, conviene distinguir dentro del ejercicio lo que podemos considerar dos fases de expansión: una primera, que podría abarcar hasta agosto, con crecimientos prácticamente todos los meses de doble dígito que arrojan un crecimiento medio del 15%; y una segunda fase, que comprende desde septiembre hasta noviembre, donde la actividad mantuvo una dinámica positiva, pero con una tasa promedio algo menor, por encima del 5%.

Con todo, esperamos que la financiación en vivienda cierre el año 2022 con un volumen en torno a los 65.000 millones de euros, lo que revelaría unos meses algo más flojos en el tramo final del ejercicio, aunque en promedio positivos, combinados con unos meses iniciales de gran avance.

Hasta ahora, las expectativas de alzas adicionales en los tipos de interés podrían haber servido para acelerar algunas operaciones de venta que estaban en curso en plena escalada del Euribor. Sin embargo, ahora que los tipos de interés ofertados por las entidades han ido progresivamente ajustándose a la nueva realidad monetaria en un contexto de incremento generalizado de precios cabe esperar que se modere la intención de compra y que en el año 2023 los niveles de actividad hipotecaria experimenten una ligera corrección, cuyo alcance dependerá en gran medida de cómo se desarrolle en general la economía y en particular, el mercado laboral.

## 1.2. Saldo vivo

La variación neta del crédito en vigor a la adquisición de vivienda marcó un punto de inflexión a mediados del año 2021, tras años en negativo, y desde entonces viene mostrando avances interanuales. En septiembre de 2022 este avance fue del 0,9%, favorecido por el flujo de crédito nuevo que habría sido superior a las bajas producidas por las amortizaciones. Su saldo vivo ascendió a 496.187 millones de euros. A pesar del incremento que ha experimentado en este ejercicio se viene observando una menor exposición crediticia de los hogares en relación con el PIB a lo largo de estos últimos años (38% en 2022 vs. 58% en el promedio 2009-2014). Esta cifra también está por debajo del promedio de la zona euro, que cuenta con una tasa del entorno del 45%.

De cara al cierre de ejercicio de 2022 y partiendo de la hipótesis de que la caída del saldo de las amortizaciones mantendrá la tónica de los meses más recientes (-12% del saldo) y las nuevas originaciones rondarán los 65.100 millones de euros, estimamos un crecimiento neto del saldo del 1,2%, que llevaría a situar el volumen a diciembre de 2022 por encima de los 499.000 millones de euros.

|   | Saldo 12 meses antes | Producción | Caídas saldo  | Nuevo saldo  | Variación |
|---|----------------------|------------|---------------|--------------|-----------|
| Situación a dic 2019 (mill. €)                | 500.825              | 43.591     | -50.848       | 493.568      | -7.257    |
| <b>Variación anual</b>                        |                      |            | <b>-10,2%</b> | <b>-1,4%</b> |           |
| Situación a dic 2020 (mill. €)                | 493.568              | 43.970     | -49.683       | 487.855      | -5.713    |
| <b>Variación anual</b>                        |                      |            | <b>-10,1%</b> | <b>-1,2%</b> |           |
| Situación a dic 2021 (mill. €)                | 487.855              | 59.426     | -54.134       | 493.146      | 5.292     |
| <b>Variación anual</b>                        |                      |            | <b>-11,1%</b> | <b>1,1%</b>  |           |
| Situación a dic 2022 <sup>(1)</sup> (mill. €) | 493.146              | 65.100     | -59.178       | 499.069      | 5.922     |
| <b>Variación anual</b>                        |                      |            | <b>-12,0%</b> | <b>1,2%</b>  |           |
| Situación a dic 2023 <sup>(1)</sup> (mill. €) | 499.069              | 58.590     | -55.379       | 502.280      | 3.211     |
| <b>Variación anual</b>                        |                      |            | <b>-11,1%</b> | <b>0,6%</b>  |           |

<sup>(1)</sup> Estimación

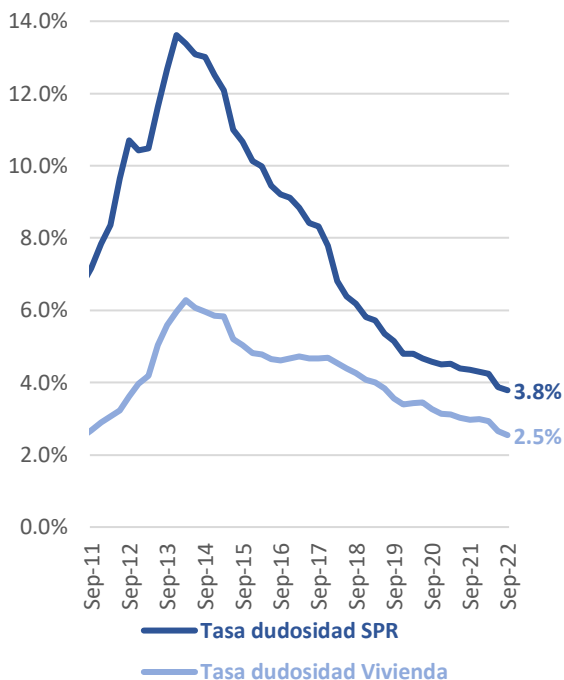
Este crecimiento sostenido observado durante estos dos últimos años, se mantendría el próximo ejercicio por encima del 0,5% según nuestras previsiones, basadas en que el nivel de nuevas contrataciones podría experimentar una corrección de alrededor de un 10% dado el contexto macroeconómico actual y el nivel de amortizaciones volvería a la senda del ejercicio 2021 (con una tasa de descenso cercana al 11% del saldo), teniendo en cuenta que el panorama actual

dificulta la generación de ahorro para poder destinar de forma extraordinaria a amortizar la hipoteca. Según nuestras estimaciones, en términos netos, el saldo experimentaría una variación absoluta positiva de alrededor de 3.000 millones de euros (por debajo de los más de 5.000 millones de euros que registró en el ejercicio 2021 y que previsiblemente registrará el 2022).

### 1.3. Dudosidad

Los datos de dudosidad ponen de manifiesto la resiliencia del sector ante el desafío que supuso primero la pandemia y, ahora ante el conflicto geopolítico entre Rusia y Ucrania. El encarecimiento del precio del dinero en un contexto de fuerte inflación está afectando a la situación financiera especialmente de algunos hogares de rentas bajas y, en particular, de aquellos que formalizaron recientemente un préstamo sujeto a un interés variable, los cuales habrán visto crecer su esfuerzo financiero tras la revisión de sus cuotas al nuevo marco monetario debido al notable ascenso que ha experimentado el Euribor a lo largo del 2022. Una situación que ha hecho necesario arbitrar medidas excepcionales para solucionar eventuales problemas de impago, pese a que, hasta la fecha, con datos relativos al cierre del tercer trimestre de 2022, no se ha observado un deterioro en la calidad crediticia de las carteras, sino todo lo contrario.

**Gráfico 2:** Evolución ratios préstamos dudosos



Fuente: BdE

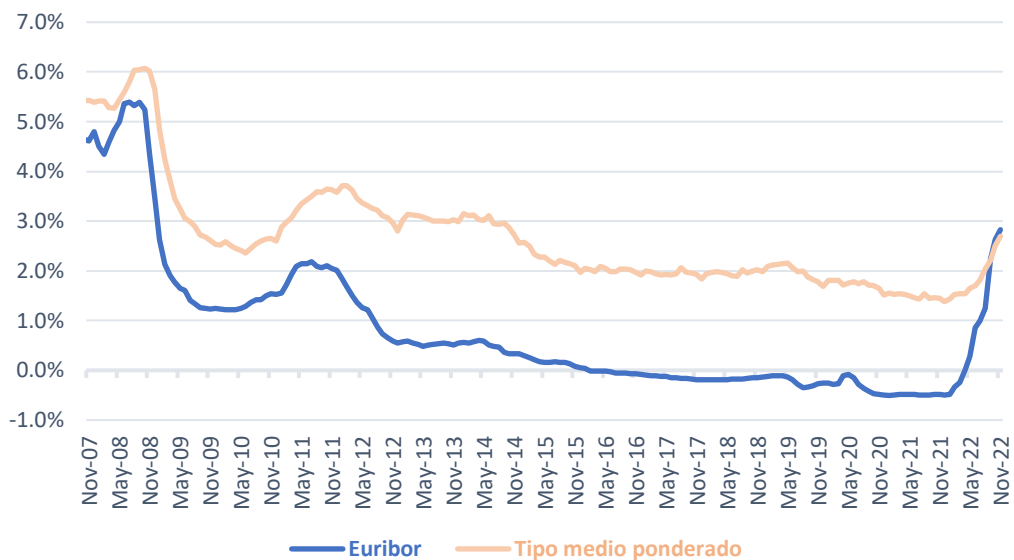
En particular, en el crédito a la vivienda, los saldos dudosos mantienen una evolución a la baja, que se ha agudizado en este último tramo del año después de ralentizar su marcha durante el periodo afectado por la pandemia. En valores absolutos, estos ascienden a 12.623 millones de euros, de cuyo saldo aproximadamente el 30% estaría provisionado por riesgo de insolvencia según los datos del Banco de España sobre coberturas específicas. La ratio de dudosidad se situó en septiembre de 2022 en el 2,5%, tomando algo de distancia respecto a los niveles observados en el año anterior, cuando se situaba en el 3,0%, mientras que se aproxima, aunque aún con recorrido, a los niveles registrados antes de la crisis inmobiliaria de 2008, cuando los saldos dudosos representaban apenas un 1% del stock total de préstamos

## 2. Tipos de interés

La subida incesante de la inflación, que comenzó a finales de 2021 con el incremento del precio de los carburantes y de la energía, se agravó a finales del primer trimestre de 2022 con la invasión rusa, repercutiendo las subidas a otros capítulos de la cesta de la compra. En aras de controlar la situación y cumplir con su mandato de estabilidad de precio, el Banco Central Europeo (BCE) ha respondido de forma contundente, aunque con algo más de retraso con respecto a sus homólogos, a través de cuatro subidas en los tipos de interés, de entre 50 y 75 puntos básicos cada una de ellas, que han llevado a situar el precio oficial del dinero en el 2,5% desde mediados de diciembre de 2022.

La especulación acerca de los movimientos necesarios para controlar una inflación persistentemente alta, junto con las actuaciones finalmente llevadas a cabo por el organismo, ha servido para impulsar notablemente al alza el Euribor, que hace tan solo unos meses cotizaba en valores negativos. Este tipo de referencia tiene un peso muy relevante en la formación del precio de los tipos de interés aplicados en el mercado dado que una amplia mayoría de las operaciones sujetas a un interés variable en el mercado español responden de este índice, pese a haber tenido menos aceptación en el último lustro en un contexto de fuerte expansión monetaria.

**Gráfico 3:** Evolución de los tipos de interés y Euribor a 12 meses



Fuente: BdE

El Euribor a 12 meses, que como se mencionaba con anterioridad, a comienzos del año 2022 registraba cotas negativas, desde que el pasado abril se situara en valores positivos, ha mantenido un ascenso histórico hasta que en diciembre de 2022 se situó en el 3,018%. Un marcado ascenso que, en cambio, se está trasladando de forma más moderada a los tipos efectivos de las contrataciones, como se puede ver en el **gráfico 3**. Según datos del Banco de España, el tipo medio ponderado de las nuevas operaciones de crédito a la vivienda fue del 2,7% en noviembre de 2022, por debajo de la cotización del Euribor pese a anotarse repuntes desde comienzos de año. No obstante, cabe esperar que los tipos de interés de las nuevas operaciones de financiación recojan progresivamente la subida del Euribor, teniendo en cuenta además que a los préstamos a interés variable se les aplica un diferencial sobre el propio índice y que los

préstamos a interés fijo suelen tener un precio de salida algo superior como contraprestación por el riesgo de tipo de interés.

### 3. Conclusiones generales y perspectivas

Cerramos un año que en términos de actividad ha funcionado razonablemente bien, incluso superando el balance tan positivo que mostró el año 2021. Sin embargo, a pesar de los buenos datos alcanzados, el segundo semestre del año ha estado marcado por varios condicionantes que pueden determinar su próxima evolución, entre los que se sitúa el endurecimiento de las condiciones financieras en un contexto de fuertes presiones inflacionistas y la pérdida de la capacidad de adquisición que esta circunstancia está provocando tanto en los hogares como en las empresas. En este contexto de cambio de ciclo de las condiciones monetarias y revisión a la baja de las perspectivas económicas se enmarca también el año 2023, en el cual cabe esperar que la nueva producción hipotecaria se pueda resentir en alguna medida, aunque no esperamos grandes sobresaltos. Hay que recordar que el mercado hipotecario se nutre en gran medida de perfiles de rentas medias, a los cuales el deterioro de la situación macroeconómica derivado de la alta inflación y la subida abrupta de los tipos de interés les afecta en alguna medida, si bien su incidencia no debe ser muy alta, siempre y cuando la evolución del mercado laboral les acompañe. Este último elemento, el no deterioro del mercado laboral, será clave tanto a efectos de garantizar la capacidad de reembolso de los prestatarios y así contener la dudosa de la cartera, como también a la hora de medir la capacidad de compra de los potenciales compradores y mantener el dinamismo del mercado inmobiliario.