

FOCUS · Mercat immobiliari europeu: de la recuperació a l'ebullició

El mercat immobiliari es recupera a bon ritme a la majoria de països europeus. En els dos últims anys, els preus de l'habitatge a la UE han crescut, de mitjana, el 3,5% anual,¹ percentatge que cal comparar amb les caigudes de l'1,0% anual, de mitjana, entre el 2011 i el 2013. Tot i que aquest increment de preus s'ha produït de manera generalitzada, s'observen diferències significatives en la velocitat d'avanç entre països. En concret, mentre que el ritme de creixement es manté contingut en alguns països, en uns altres s'observa una forta acceleració, fet que genera preocupació sobre el grau de sobreescalfament del sector. Aquest és el cas, per exemple, d'Àustria, de Dinamarca i de Suècia. El Regne Unit és un cas especial. Després d'uns anys de fort creixement, el preu de l'habitatge s'ha començat a alentir (per a més detalls, vegeu el Focus «Brexit i correcció al sector immobiliari, un còctel perillós», d'aquest Informe Mensual).

Aquest moviment a l'alça dels preus residencials a Europa és resultat, en part, d'un context econòmic més favorable. En concret, el creixement econòmic a la UE ha guanyat fermesa en els últims anys: del 0,8% anual de mitjana entre el 2011 i el 2014 a l'1,9% el 2016. Les millors perspectives econòmiques, juntament amb la positiva evolució del mercat laboral,² s'han traduït en un augment de la renda disponible i de la riquesa de les llars, la qual cosa ha enfortit la demanda d'habitatge. D'altra banda, la recuperació del sector immobiliari és també resultat del manteniment d'unes condicions financeres molt acomodaticies, propiciades per la política monetària del BCE, amb tipus d'interès en mínims històrics.³

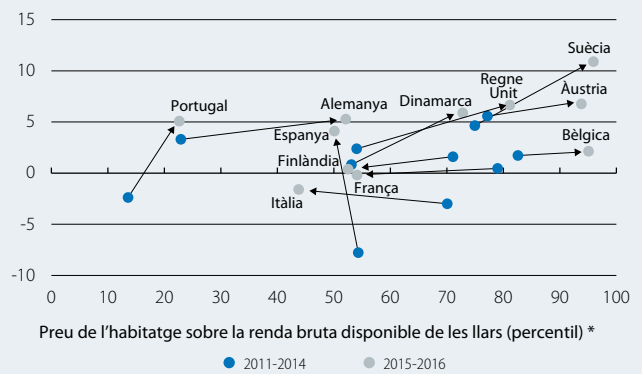
De cara als propers trimestres, tant el quadre macroeconòmic favorable com l'entorn de tipus d'interès baixos conti-

nuaran donant suport a la bona marxa del sector i dels preus. No obstant això, en alguns països, com Àustria, Bèlgica, Dinamarca i Suècia, el manteniment d'aquesta tendència o la seva intensificació serien un focus de preocupació. En efecte, la ràtio del preu de l'habitatge sobre la renda bruta de les llars –un indicador d'accés a l'habitatge– suggereix que, en aquests països, els preus s'apropen ja als màxims històrics (vegeu el gràfic adjunt) i el nivell d'endeutament de les llars també és relativament alt (vegeu la taula adjunta).

Atès que aquesta tendència alcista dels preus pot tenir implicacions importants per a l'estabilitat financera i macroeconòmica, és probable que augmenti la pressió perquè comenci el procés de normalització monetària i/o perquè s'implementin eines macroprudencials.

Preu i indicador d'accés a l'habitatge

Variació interanual del preu de l'habitatge (%)



Nota: * Denota el percentatge d'observacions històriques per sota del valor en els períodes indicats. Per calcular els percentils, utilitzem dades trimestrals que comencen el 1995 per a tots els països, llevat d'Àustria (2000).

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat i de l'OCDE.

Taula d'indicadors relacionats amb el sector immobiliari

	Dinamarca	Suècia	Finlàndia	Regne Unit	Alemanya	França	Àustria	Bèlgica
Pes del sector								
Construcció i serveis immobiliaris (% del PIB)	15,0	14,8	19,6	19,1	15,7	18,5	16,9	14,0
Llars								
Ràtio d'endeutament sobre la renda bruta disponible (% , 2015)	243,5	156,9	112,6	124,0	82,3	88,3	86,4	101,3
Cost de servir el deute sobre la renda bruta disponible (% , 2016) *	16,1	11,1	7,1	9,7	18,7	6,2	–	7,9
Taxa d'estalvi (%)	11,7	18,5	5,5	5,2	17,3	14,2	13,8	12,2
Sector bancari								
Ràtio de morositat (% total de préstecs)	2,9	0,8	1,6	1,8	2,4	3,5	4,8	2,9
Ràtio de palanquejament	4,3	4,4	6,7	5,1	4,5	4,8	6,2	5,0
Capital (CET1, fully loaded)	16,4	20,9	20,0	14,4	14,2	13,8	13,9	13,1
Crèdit hipotecari (% del PIB)	104,4	65,8	44,2	64,5	36,3	42,5	28,5	33,0
Crèdit hipotecari (variació interanual, %, 2016)	1,2	6,8	2,5	-7,9	3,7	3,5	4,3	8,6

Nota: * El cost inclou el pagament d'interessos més l'amortització del principal.

Font: CaixaBank Research, a partir de dades d'Eurostat, del BIS, de l'EBA i del BCE.

1. En termes nominals.
2. La taxa d'atur s'ha reduït de gairebé l'11% del 2013 al 7,7% el 2016.
3. Així mateix, en alguns països, alguns factors idiosincràtics (regulació, sistema impositiu...) també han jugat un paper important.