

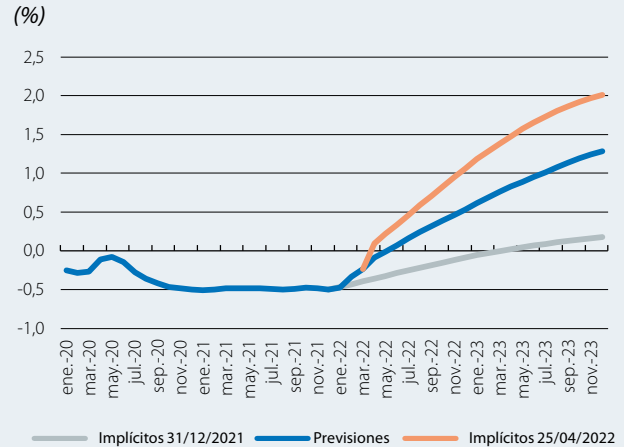
## ¿Cómo puede impactar el aumento de los tipos de interés en el esfuerzo hipotecario?

El aumento de las tensiones inflacionistas en la eurozona ha conllevado un importante giro en la política monetaria del BCE. Las expectativas de subidas de los tipos de interés oficiales ya se están notando en los tipos del mercado interbancario. Así, a mediados de abril, el euríbor a 12 meses entró en terreno positivo después de seis años en negativo, lo que supone un notable aumento respecto a los registros mínimos del año pasado (alrededor del -0,50% en promedio de 2021). Los mercados financieros descuentan que esta tendencia ascendente tendrá continuidad en los próximos meses, si bien los aumentos serán graduales y hay que tener en cuenta que se parte de niveles de tipos muy bajos (véase el primer gráfico).

Un aumento de los tipos de interés podría quitar algo de dinamismo a la demanda residencial al elevar el esfuerzo hipotecario para adquirir una vivienda. Para valorar hasta qué punto la demanda de vivienda se puede ver afectada, calculamos la evolución prevista de la ratio de esfuerzo hipotecario teórico<sup>1</sup> según el escenario de previsiones que manejamos actualmente en CaixaBank Research, recientemente revisado tras la invasión de Ucrania.<sup>2</sup> Dicha ratio tiene como principales ingredientes las previsiones del precio de la vivienda, de la renta bruta disponible del hogar mediano y de los tipos de interés hipotecarios.

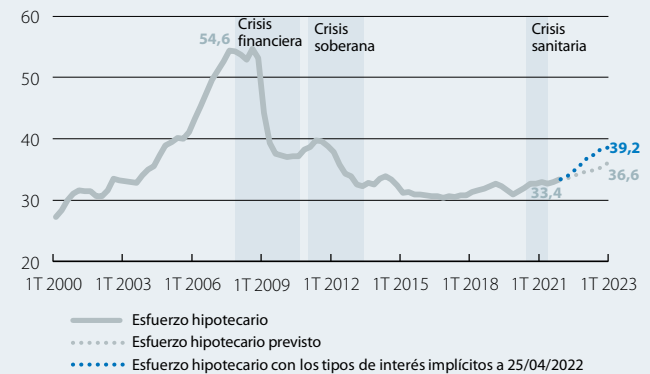
Según nuestras previsiones, el aumento del precio de la vivienda (que prevemos que alcance el 3,5% en 2022, en parte por el alza de los costes de construcción, y que a partir de 2023 vuelva a una senda de crecimiento más moderada) se verá prácticamente compensado por el avance de la renta bruta disponible del conjunto de los hogares, dado que la creación de empleo seguirá siendo notable a pesar de la reciente revisión a la baja por el impacto de la guerra en Ucrania (en torno a 300.000 puestos de trabajo anuales en el promedio de 2022-2023). Por otro lado, el aumento de los tipos de interés hipotecarios incrementará la ratio de esfuerzo en alrededor de 3,2 p. p. en 2 años (del 33,4% de los ingresos del hogar en el 4T 2021 [último dato disponible] al 36,6% en el 4T 2023). Se trata de un aumento considerable, aunque la ratio todavía se encuentra lejos de los niveles alcanzados durante la crisis inmobiliaria. Con todo, los mercados financieros descuentan actualmente una actuación algo más agresiva del BCE. Concretamente, los tipos de interés implícitos de mercado a 25 de abril de 2022 esperan que el tipo de interés euríbor a 12 meses se sitúe en el 1,06% a finales de este año y en el 2,0% a finales de

### España: euríbor a 12 meses



Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg.

### España: esfuerzo hipotecario teórico (% de la renta bruta disponible del hogar mediano)



Nota: Importe de las cuotas a pagar por el hogar mediano, en el primer año tras la adquisición de una vivienda tipo financiada con un préstamo estándar por el 80% del valor del piso, en porcentaje de la renta anual disponible del hogar.

Fuente: CaixaBank Research, a partir de datos del Banco de España.

2023. Así, si usamos los tipos de interés implícitos de mercados a mediados de abril, obtenemos una ratio de esfuerzo que repunta de forma más marcada, hasta el 39,2% a finales del 2023 (véase el segundo gráfico).

En definitiva, la expectativa de subidas de tipos de interés tras el giro del BCE hacia una normalización de la política monetaria puede enfriar en cierto modo la demanda de vivienda, al aumentar el esfuerzo hipotecario que el hogar mediano debe asumir el primer año después de la adquisición de una vivienda. Además, el aumento de los tipos de interés también tenderá a incrementar el esfuerzo hipotecario de los hogares que ya han comprado su vivienda con crédito hipotecario. Sin embargo, dada la mayor contratación de hipotecas a tipo fijo (de más del 60% en 2021 frente a menos del 3% entre 2003 y 2007), la subida de tipos tendrá un impacto limitado en los hogares recientemente hipotecados.<sup>3</sup>

Judit Montoriol Garriga

1. El esfuerzo hipotecario teórico es una estadística publicada trimestralmente por el Banco de España y mide el porcentaje de renta que el hogar mediano debe destinar para pagar el importe de las cuotas hipotecarias en el primer año tras la adquisición de una vivienda tipo financiada con un préstamo estándar por el 80% del valor de la vivienda.

2. Véase el Focus «La guerra entre Rusia y Ucrania frenará la recuperación de la economía española» publicado en el IM04/2022.

3. Para un análisis de la ratio de esfuerzo hipotecario según las características de los hogares (quintil de renta, grupo de edad y año de contratación de la hipoteca), véase el artículo «La situación financiera de las familias durante la crisis de la COVID-19: esta vez es diferente», publicado en el Informe Sectorial Inmobiliario del primer semestre de 2022.