

## ¿Cómo puede afectar el aumento de los tipos de interés al presupuesto de las familias en Portugal?

El aumento de las presiones inflacionistas en la eurozona ha contribuido a un cambio significativo de la política monetaria del BCE. Si, a comienzos de año, esperábamos que el primer aumento de los tipos de interés oficiales se produciría a finales de 2023, ahora la probabilidad de que dicha subida tenga lugar en los próximos meses es elevada, dado el recelo del BCE a que se produzca un desajuste de las expectativas de la inflación a medio y largo plazo.

Las expectativas de subida de los tipos oficiales ya se han trasladado al mercado interbancario; a mediados de abril, el euríbor a 12 meses volvió a registrar valores positivos, después de seis años en terreno negativo. Los tipos registrados a principios de mayo (superiores a +0,20%) suponen un aumento significativo frente al mínimo registrado en 2021 (-0,49% de media al año) y se equiparan con los valores de principios de 2015. Los mercados financieros anticipan que esta tendencia se mantendrá en los próximos meses (véase el primer gráfico).

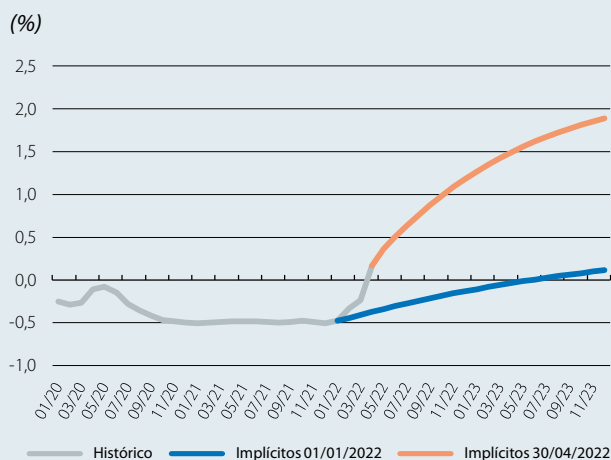
Este comportamiento de los tipos ya se está dejando notar en el mercado del crédito a la vivienda; concretamente, el tipo de interés medio de las nuevas operaciones de crédito a la vivienda se elevó hasta el 1,03% en marzo, frente al 0,81% de principios de año.

Los comportamientos en el mercado de crédito son determinantes para el día a día de las familias portuguesas; de hecho, cerca del 68% del endeudamiento de las familias guarda relación con el crédito a la vivienda. Desde mediados de 2020, el endeudamiento de las familias para la adquisición de vivienda ha venido aumentando, contrariamente a lo que se venía registrando en los años anteriores, y finalizó 2021 casi un 5% por encima de los niveles previos a la pandemia, si bien aún por debajo del máximo observado a finales de 2010 (-20%, es decir, -25.000 millones de euros).

En este contexto, la evolución de los tipos de interés adquiere un papel muy relevante para quien tiene contratado un crédito hipotecario. En el caso portugués es particularmente importante, porque la gran mayoría de los créditos se continúan contratando a un tipo de interés variable (al contrario de lo que ocurre en la mayor parte de Europa): en 2020, más del 93% de los contratos en vigor eran a tipo variable, lo que representa en torno al 92% del importe adeudado; en ese año, más del 82% de los nuevos créditos y del importe de las nuevas operaciones fueron a tipo variable,<sup>1</sup> siendo los principales índices el euríbor a 6

1. En la eurozona, cerca del 16% del total de las nuevas operaciones de crédito a la vivienda tenían un tipo variable en 2020. Para más información, véase Banco de Portugal (2021). «Informe de seguimiento de los mercados bancarios minoristas 2020».

### Euríbor a 12 meses



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

y 12 meses.<sup>2</sup> En cuanto a las nuevas operaciones formalizadas en 2020, cerca del 74% (en número e importe) tuvieron como índice el euríbor a 12 meses y cerca del 25%, el euríbor a 6 meses.

A su vez, el capital medio adeudado ha ido aumentando, lo que, junto con las restricciones al plazo de amortización máximo de los nuevos contratos, apunta a un incremento de los costes mensuales que las familias deben destinar al pago de las hipotecas. De hecho, en marzo, los contratos firmados en los últimos tres meses tenían un capital medio adeudado superior a los 123.000 euros, lo que contrasta con los 103.000 euros de finales de 2019, una trayectoria paralela a los precios de la vivienda.<sup>3</sup>

Ante todos estos factores, no queda ninguna duda de que la evolución de los tipos de interés tiene un impacto significativo en los presupuestos familiares. Este hecho se refleja claramente en el segundo gráfico, donde estimamos cómo puede evolucionar la cuota mensual de un crédito a la vivienda de 120.000 euros, a 33 años, según los tipos implícitos del mercado para el euríbor a 12 meses.<sup>4</sup> Los mercados financieros están anticipando que el euríbor a 12 meses alcance el 1,18% a finales de 2022 y el 1,90% a finales de 2023, lo que contrasta con el -0,50%

2. Más concretamente, y de acuerdo con la fuente de la nota 1, de los contratos en vigor en 2020, el 41,6% tenían como índice el euríbor a 6 meses, el 32,1% tenían el euríbor a 3 meses y el 24,5% el euríbor a 12 meses. Sin embargo, si consideramos el importe adeudado, el euríbor a 12 meses tenía mayor preponderancia que el euríbor a 3 y 6 meses (37,4%, 30,7% y 30,9%, respectivamente).

3. El capital medio adeudado aumentó en cerca del 20% frente a finales de 2019, mientras que los precios de las viviendas aumentaron cerca de un 24%, según Confidencial Inmobiliario.

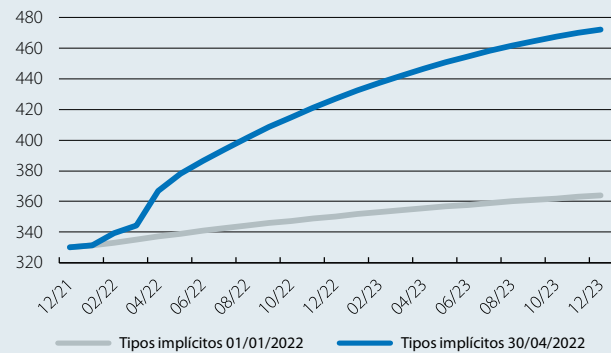
4. Tipos implícitos de finales de abril. Se ha asumido un *spread* del 1%.

de finales de 2021. Si las proyecciones implícitas en el mercado se confirmaran, implicaría que un prestatario con un crédito a la vivienda con estas características pagará unos 100 euros más a finales de este año con respecto a finales de 2021, y que a finales de 2023 pagará 140 euros más que en diciembre de 2021. Este dato contrasta significativamente con lo que cabría esperar con las expectativas del mercado a principios de 2022: el aumento a finales de 2022 en este caso debería situarse alrededor de los 20 euros mensuales, y a finales de 2023 se situaría cerca de los 35 euros.

Con el vuelco en las expectativas respecto a la subida de los tipos de interés por parte del BCE, la reciente alteración de la medida macroprudencial relativa a los plazos de amortización máximos y su vinculación con la edad del prestatario,<sup>5</sup> así como el encarecimiento de los precios de los bienes alimentarios y los combustibles, cabe esperar un enfriamiento de la demanda de vivienda por parte de las familias.

Vânia Patricia Duarte

**Portugal: cuota mensual de un crédito de 120.000 euros, según la evolución del euríbor a 12 meses (Euros)**



**Nota:** \* Asumiendo un crédito de 120.000 euros, a 33 años, spread del 1%, e implícitos de mercado para el euríbor a 12 meses el 01/01/2022 y el 30/04/2022.

**Fuente:** CaixaBank Research, a partir de datos de Bloomberg y del INE de Portugal.

5. El plazo de amortización máximo para prestatarios con una edad de hasta 30 años es de 40 años y se reduce a los 37 años para personas con edades entre los 30 y los 35 años. En el caso de las personas con más de 35 años de edad, el plazo de amortización máximo es de 35 años.